

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2016)**

**Disusun Oleh
INDIRA TANJUNGSARI
135020200111050**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih
Derajat Sarjana Ekonomi**



**KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2017**

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
ABSTRAK	viii
BAB I: PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	2
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Tujuan	10
1.4. Manfaat Penelitian	10
1.4.1. Manfaat Teoritis	10
1.4.2. Manfaat Praktis	11
BAB II: LANDASAN TEORI.....	12
2.1. Penelitian Terdahulu	12
2.2. Kajian Teori.....	14
2.2.1. Pasar Modal	14
2.2.1.1. Pengertian Pasar Modal	14
2.2.1.2. Jenis Pasar Modal	17
2.2.1.3. Efisiensi Pasar Modal	17
2.2.2. Saham.....	18
2.2.2.1. Pengertian Saham	18
2.2.2.2. Jenis Saham	21
2.2.2.3. Harga Saham	22
2.2.2.4. Teknik Penilaian Harga Saham	23
2.2.3. Kinerja Keuangan.....	24
2.2.3.1. Pengertian Kinerja Keuangan	24
2.2.3.2. Pengukuran Kinerja Keuangan.....	25
2.2.3.3. Peranan Penilaian Kinerja Keuangan	26
2.2.3.4. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan	27

2.2.4. Analisis Rasio Keuangan.....	28
2.2.4.1. Pengertian Analisis Rasio Keuangan	28
2.2.4.2. Penggunaan Analisis Rasio	28
2.2.4.3. Jenis Rasio Keuangan	29
2.2.4.4. Keterbatasan Analisis Rasio	40
2.2.5. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham	41
2.3. Kerangka Pikir Penelitian	45
2.4. Kerangka Konseptual Penelitian	46
2.5. Hipotesis	46

BAB III: METODE PENELITIAN..... 49

3.1. Jenis Penelitian	49
3.2. Populasi dan Sampel	49
3.3. Jenis dan Sumber Data	52
3.4. Metode Pengumpulan Data	52
3.5. Definisi Operasional Variabel	53
3.5.1. Variabel Terikat	53
3.5.2. Variabel Bebas	53
3.6. Metode Analisis Data	55
3.6.1. Model Regresi Linear Berganda	55
3.6.2. Uji Asumsi Klasik	55
3.6.3. Uji t	58
3.6.4. Uji F	58
3.6.5. Koefisien Determinasi (R^2)	59

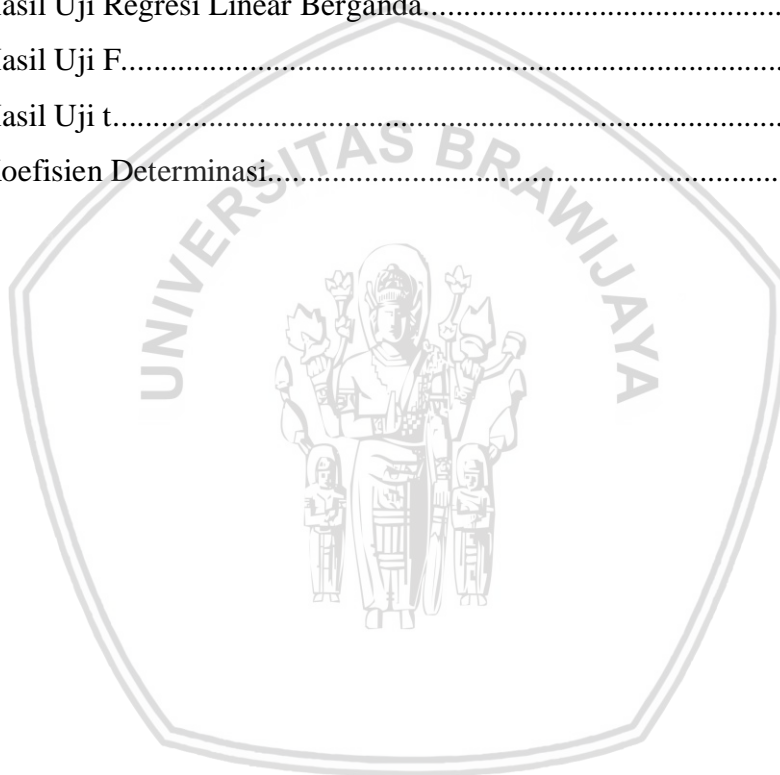
BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... 60

4.1. Gambaran Objek Penelitian	60
4.2. Hasil Uji Asumsi Klasik	72
4.2.1. Uji Normalitas	73
4.2.2. Uji Multikolinearitas	75
4.2.3. Uji Heteroskedastisitas	76
4.2.4. Uji Autokorelasi	77
4.3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda	79

4.4. Uji Pengaruh.....	81
4.4.1. Hasil Uji F	81
4.4.2. Hasil Uji t	82
4.4.3. Koefisien Determinasi (R^2).....	85
4.5. Pembahasan Hasil Penelitian	86
4.5.1. Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Harga Saham	86
4.5.2. Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham	88
4.5.3. Pengaruh <i>Return On Asset</i> terhadap Harga Saham	89
4.5.4. Pengaruh <i>Inventory Turnover</i> terhadap Harga Saham	90
4.5.5. Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> terhadap Harga Saham	91
BAB V : PENUTUP	93
5.1. Kesimpulan	93
5.2. Saran	93
DAFTAR PUSTAKA	95
LAMPIRAN	98

DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Hal.
3.1	Ringkasan Pengambilan Sampel Penelitian.....	49
3.2	Data Sampel Penelitian Perusahaan Ritel.....	50
4.1	Hasil Uji Kolmogorov Smirnov.....	74
4.2	Hasil Uji Multikolinearitas.....	75
4.3	Hasil Uji Glejser.....	76
4.4	Hasil Uji Durbin-Watson.....	77
4.5	Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	78
4.6	Hasil Uji F.....	81
4.7	Hasil Uji t.....	82
4.8	Koefisien Determinasi.....	85



DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Hal.
1.1.	10 Negara dengan Skor Terbesar dalam GRDI 2016	6
2.1.	Kerangka Pikir Penelitian	45
2.2.	Kerangka Konseptual Penelitian	46
4.1.	Grafik Plot Uji Normalitas	74
4.2.	Histogram Uji Normalitas	75



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Emiten adalah pihak yang melakukan Penawaran Umum, sedangkan yang dimaksud Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Pasar modal mempunyai fungsi yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara karena memberikan keuntungan bagi pihak yang kelebihan dana (investor) dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) dan pihak yang menggunakan dana tersebut untuk kepentingan perusahaan.

Instrumen keuangan yang diperjual belikan di pasar modal (Bursa Efek Indonesia) salah satunya adalah saham. Saham adalah surat berharga yang memiliki risiko tinggi. Risiko ini muncul karena adanya fluktuasi harga saham sebagai akibat dari kepekaan saham terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan dari dalam maupun dari luar negeri seperti politik, ekonomi, undang-undang maupun perubahan yang terjadi dalam industri itu

sendiri. Sehingga terdapat dua faktor utama yang mempengaruhi harga saham yang disebut faktor internal dan faktor eksternal. Kedua faktor tersebut akan menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi bagi seseorang ataupun perusahaan. Faktor internal merupakan faktor kinerja perusahaan itu sendiri seperti laba bersih, pertumbuhan, penjualan, likuiditas, dan penurunan biaya operasional. Sedangkan faktor eksternal antara lain tingkat suku bunga, inflasi, tingkat pertumbuhan ekonomi dan sebagainya yang berhubungan dengan ekonomi makro.

Risiko dan *return* akan selalu dikaitkan dengan investasi yang akan dilakukan. Dalam teorinya secara umum risiko dibedakan menjadi dua jenis, yaitu risiko sistematis dan risiko non-sistematis. Risiko sistematis lebih dikenal dengan istilah risiko pasar dan bersifat sulit dihindari. Contoh risiko sistematis adalah peningkatan suku bunga, kenaikan inflasi, dan volatilitas pasar yang tinggi. Sedangkan risiko non-sistematis sering disebut dengan istilah risiko spesifik atau risiko perusahaan. Umumnya risiko spesifik ini dapat dikelola dengan menggunakan portofolio atau lebih dikenal dengan istilah diversifikasi. Contoh risiko non-sistematis adalah risiko likuiditas, risiko kebangkrutan dan risiko tuntutan hukum.

Penelitian ini hanya memfokuskan pada faktor internal perusahaan atau yang dikenal dengan risiko tidak sistematis yaitu kinerja keuangan perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi harga saham. Seperti yang telah dibuktikan oleh beberapa penelitian bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio keuangan dalam suatu periode, beberapa rasio keuangan yang biasa digunakan dalam melakukan analisis fundamental antara

lain: *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Investment* (ROI), *Return of Asset* (ROA) *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (ITO) dan rasio keuangan lainnya.

Penelitian ini berdasarkan pada penelitian terdahulu tentang harga saham yang dipengaruhi banyak faktor antara lain yang dilakukan oleh Robert Lambey (2012) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh analisis rasio keuangan yaitu CR, ROA, DER, dan TATO terhadap harga saham pada sektor perbankan. Menggunakan sampel sebanyak 7 bank yang dipilih secara *purposive random sampling*, yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Robert menyimpulkan bahwa hanya variabel ROA dan TATO yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. ROA berpengaruh positif sedangkan TATO berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sindhu Priyo (2013) meneliti tentang pengaruh DER, EPS, PER, dan PBV terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2008- 2011. Berdasarkan analisis regresi diketahui bahwa keempat variabel tersebut serempak berpengaruh terhadap harga saham. Besarnya pengaruh tersebut adalah sebesar 89%. Secara parsial EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur.

Selain itu, Diko Fitriansyah (2014) juga melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang *Go Public* di BEI. Hasil yang diperoleh yaitu keempat variabel penelitian memiliki pengaruh secara simultan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial ROE dan PER berpengaruh positif signifikan,

DER dan TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia.

Rakasetya (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan *Mining And Mining Services* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011”. Variabel bebas yang digunakan yaitu CR, DER, ITO, ROE, dan PER untuk faktor mikro. Sedangkan faktor makro yang diteliti adalah inflasi dan harga minyak dunia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel faktor mikro dan faktor makro ekonomi signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial variabel DER, ROE, inflasi, dan harga minyak dunia signifikan pengaruhnya terhadap harga saham, sementara variabel lain CR, ITO, dan PER tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham.

Jacqueline (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham” dengan sampel penelitian adalah 16 perusahaan ritel yang terdaftar di BEI. Periode penelitian yaitu tahun 2010 sampai tahun 2013. Variabel bebas yang digunakan yaitu CR, TATO, DER, DAR (*Debt to Asset Ratio*), ROA, dan ROE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan uji F semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t didapatkan hasil bahwa variabel TATO, DER dan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel yang berpengaruh secara signifikan yaitu : CR berpengaruh negatif, ROA berpengaruh positif, dan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu tersebut tentang adanya hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham, maka perlu untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham khususnya pada penelitian ini yaitu harga saham perusahaan ritel. Banyaknya rasio keuangan yang ada sehingga pada penelitian ini hanya digunakan 5 (lima) rasio yaitu CR, ROA, ITO, DER, dan PER. Kelima rasio tersebut diambil berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang berbeda-beda dan keterikatannya dengan teori-teori yang ada. Jumlah variabel yang diambil adalah 5 (lima), dikarenakan penelitian sebelumnya mengambil variabel diantara 4-6 variabel. Alasan tidak mengambil 6 (enam) variabel karena dalam penelitian Rakasetya (2013) menambah faktor mikro yaitu inflasi dan harga minyak dunia, sedangkan penelitian ini terbatas hanya untuk menganalisis rasio keuangan perusahaan. Jaqualine (2015) juga mengambil 6 (enam) variabel, dengan 2 (dua) rasio profitabilitas diukur dengan ROA dan ROE. Penelitian ini hanya memakai ROA karena berdasarkan penelitian sebelumnya ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Current Ratio digunakan dalam penelitian ini karena memiliki pengaruh yang signifikan berdasarkan penelitian Jaqualine (2014) dan Ridha (2016). *Current Ratio* diambil sebagai salah satu alat untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan, yang akan mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan karena menunjukkan seberapa besar tagihan jangka pendek dari kreditur yang dapat dipenuhi dengan aktiva lancar. Semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin menarik minat investor terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Debt to Equity Ratio digunakan dalam penelitian ini karena memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham menurut penelitian Rakasetya (2013) dan Sindhu Priyo (2013), namun tidak berpengaruh signifikan menurut Jaqualine (2015). Berdasarkan hal tersebut penelitian ini mengambil rasio DER untuk mengukur solvabilitas perusahaan. Selain itu DER merupakan rasio yang sering digunakan dalam penelitian sebelumnya dibanding rasio solvabilitas lainnya.

Price Earnig Ratio digunakan dalam penelitian ini karena memiliki pengaruh yang signifikan pada perusahaan properti, sedangkan pada perusahaan *Mining Services* PER tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. Berdasarkan perbedaan hal tersebut, penelitian ini akan menganalisis pengaruh variabel PER pada perusahaan ritel. *Inventory Turnover* digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur rasio aktivitas perusahaan, walaupun dalam penelitian sebelumnya rasio *Total Assets Turnover* (TATO) lebih sering digunakan namun hasil dari penelitian sebelumnya mengatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap harga saham. Rasio ITO dipilih untuk menganalisis perusahaan ritel karena dalam perusahaan ritel penting untuk dianalisis bagaimana perputaran aktivitas penjualan terhadap persediannya (ITO), dibandingkan dengan total asetnya (TATO).

Persaingan industri ritel di Indonesia begitu kuat yang terbagi menjadi dua jenis, yaitu pasar tradisional dan toko modern. Tidak ada kualifikasi yang khusus antara keduanya. Tetapi bisnis ritel bisa diklasifikasikan menurut

bentuk, ukuran dan tingkat modernitas. Pada intinya bisnis ritel adalah toko yang menjual barang dagangannya.

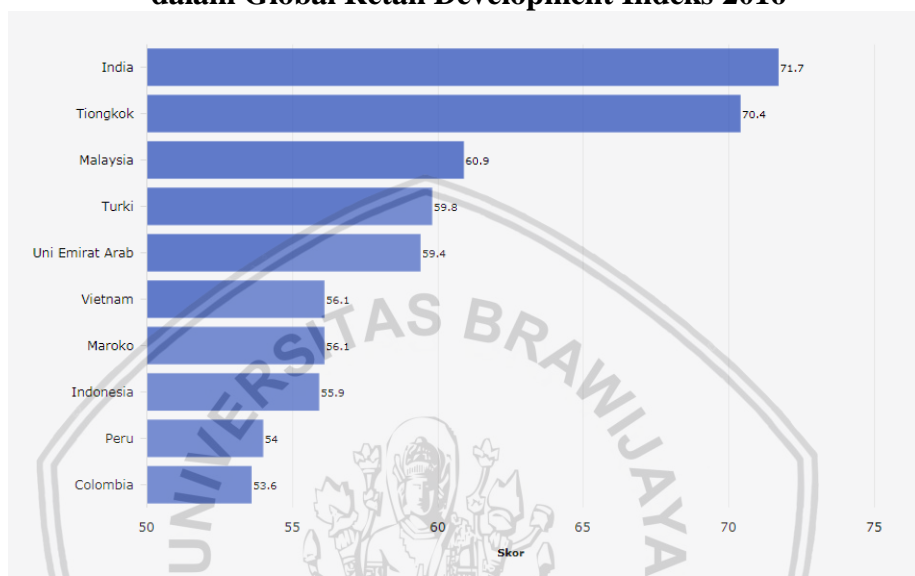
Menurut Asosiasi Pengusaha Retail Indonesia (APRINDO) yang dimaksud dengan ritel adalah satu atau lebih aktivitas yang menambah nilai produk dan jasa kepada konsumen baik untuk kebutuhan keluarga atau untuk keperluan pribadi. Retail yang sesungguhnya tidak sebatas yang berhubungan dengan kebutuhan sehari-hari seperti Alfamart atau Indomaret seperti yang ada dipikiran banyak orang. Berbisnis dalam dunia retail memerlukan ketelitian, sehingga muncul slogan yang berkata "*retail is detail*" yang menuntut untuk selalu bekerja keras, kreatif serta detail dalam setiap akitvitasnya.

Ritel dapat menjual produk atau pun jasa tergantung kebutuhan pasar saat ini. Ritel membantu produsen/distributor dan konsumen agar setiap kebutuhan akan keduanya terpenuhi. Secara garis besar dunia retail dibagi menjadi 4 (empat) bagian yaitu, peran dan fungsi retail, strategi retail, *merchandasing management* dan *store management*. Dalam retail terdapat proses-proses yang dilakukan oleh beberapa badan usaha sebelum barang tersebut sampai kepada konsumen, aktivitas ini dinamakan *supply chain*. Badan usaha tersebut yaitu produsen/pabrik, distributor/*suplier*, *retailer*, dan konsumen. Secara teknis alurnya berjalan secara vertikal, namun seiring dengan perkembangan zaman mengalami pembaharuan yang lebih modern dan praktis.

Berdasarkan *Global Retail Development Indeks* (GRDI) 2016 yang dirilis oleh lembaga konsultan A.T Kearner, Indonesia berada pada urutan 8 dari 30 negara berkembang di seluruh dunia dengan skor 55,9 dari skala 100. Melalui Daftar Negatif Investasi (DNI) dapat membuka peluang bagi investor asing

untuk masuk ke pasar ritel domestik, baik untuk pasar swalayan atau pun *e-commerce*. Penilaian GRDI ini terdiri atas empat kriteria, yakni atraktif pasar, tingkat risiko negara, kejenuhan pasar, serta tekanan waktu.

Grafik 1.1
10 Negara dengan Skor Terbesar
dalam Global Retail Development Indeks 2016



Sumber: Katadata Indonesia, 2016

Perubahan kondisi ekonomi, perkembangan teknologi dan informasi dan tingkat persaingan di dunia ritel menyebabkan perubahan pola perilaku konsumen dan masyarakat. Kecepatan dan kecermatan beradaptasi serta strategis yang matang akan dapat membawa perusahaan kepada pertumbuhan di masa yang akan datang. Semakin banyak bisnis ritel minimarket, supermarket, sampai hypermart yang muncul di masyarakat Indonesia.

Jumlah populasi Indonesia mencapai 250 juta jiwa, sehingga dianggap sebagai salah satu pangsa pasar terbesar di kawasan Asia Tenggara untuk pengembangan bisnis retail. Bisnis ini memang menjanjikan, karena pihak perusahaan selalu memberikan standar mutu yang bagus, pelayanan dan infrastruktur yang baik, bahkan harga yang lebih murah. Sebagai konsumen,

dengan adanya persaingan ini akan lebih menguntungkan. Lewat sistem waralaba, perusahaan ritel semakin mudah membuka toko tanpa harus mengeluarkan biaya cukup besar meskipun Departemen Perdagangan membatasi jumlah maksimum toko waralaba.

Permendag no. 68/M-dag/Per/10/2012 tentang waralaba untuk jenis usaha toko modern, dituliskan bahwa toko modern hanya boleh memiliki paling banyak 150 unit. Jika pemilik waralaba ingin mengembangkan jumlah gerai lebih dari 150 unit, maka 40% harus diwaralabakan. Pembatasan cabang dikecualikan kepada pemilik waralaba toko yang sudah memiliki 150 unit tetapi belum memperoleh keuntungan yang dibuktikan dengan audit akuntan publik. Dalam aturan tersebut juga dituliskan batasan untuk 80% barang dagangan adalah produk dalam negeri.

Selain dengan waralaba, di era digital ini persaingan semakin ketat karena adanya *e-commerce*. Ritel dalam jaringan tumbuh pesat karena didorong dengan penggunaan ponsel pintar, menjadi keuntungan para peritel utama di bisnis ini. Contoh fenomena yang membuat Lippo Group menginvestasikan dana senilai 500 juta dollar AS untuk membangun *platform* perdagangan *online* dengan nama MatahariMall.

Menurut Roy N. Mandey selaku Ketua Umum APRINDO, mengatakan bahwa prospek bisnis ritel di Indonesia sangat menjanjikan karena masyarakat dengan jumlah populasi yang mencapai 255 juta dan jumlah pulau sebanyak 17.000. Dilihat dari terus bertambahnya populasi, kebutuhan masyarakat yang terus meningkat dan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 cukup bagus sebesar 5,02% yang artinya memberikan kepastian terhadap nilai ekonomis atau

nilai perdagangan untuk terus berkembang baik jangka pendek, menengah maupun jangka panjang. Saat ini persaingan ritel sangat ketat dengan mulai masuknya peritel asing ke Indonesia hal ini idealnya berdampak positif peritel lokal menjadi lebih kreatif dalam menghadapi pasar globalisasi.

Isu terbaru tentang penutupan seluruh gerai ritel asing yaitu *7-eleven* di Indonesia atau tentang konsumsi masyarakat menurun bukan berarti bisnis ritel tidak menjanjikan. Pada tahun 2015 dan 2016 pertumbuhan ritel 6% - 9% masih dibawah ekspektasi, karena ideal pertumbuhkan ritel adalah dua sampai tiga kali lipat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia. Menurut Roy, hal tersebut dapat diperbaiki apabila regulasi dapat lebih adaptif, sensitif dan korektif terhadap perkembangan zaman.

Berdasarkan penelitian terdahulu tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham maka objek perusahaan ritel di Indonesia menarik untuk diteliti dengan adanya fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu, objek penelitian berbeda dan tahun penelitian yang telah diperbaharui, yaitu menggunakan perusahaan sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Dengan demikian, skripsi ini mengambil judul penelitian **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel CR berpengaruh terhadap harga saham ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
2. Apakah variabel DER berpengaruh terhadap harga saham ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
3. Apakah variabel ROA berpengaruh terhadap harga saham ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
4. Apakah variabel ITO berpengaruh terhadap harga saham ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
5. Apakah variabel PER berpengaruh terhadap harga saham ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Hasil dari penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah variabel CR berpengaruh terhadap harga saham perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah variabel DER berpengaruh terhadap harga saham perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

3. Untuk menguji dan menganalisis apakah variabel ROA berpengaruh terhadap harga saham perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
4. Untuk menguji dan menganalisis apakah variabel ITO berpengaruh terhadap harga saham perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
5. Untuk menguji dan menganalisis apakah variabel PER berpengaruh terhadap harga saham perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi dan bisnis sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut terkait permasalahan harga saham dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

1.4.2 Manfaat Praktis

1.4.2.1. Bagi Perusahaan

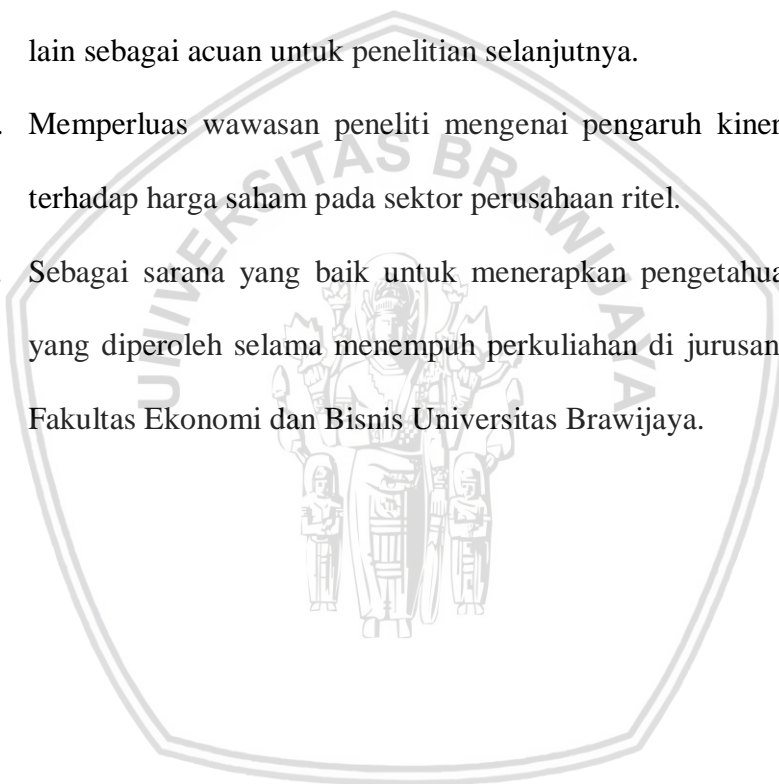
- a. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi perusahaan dalam mempertimbangkan kinerja keuangan dengan analisis rasio perusahaan terhadap harga saham ritel di Indonesia.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh perusahaan sebagai pertimbangan untuk selalu memperbaiki kinerja perusahaan ritel di Indonesia.

1.4.2.2. Bagi Investor

- a. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam melakukan pertimbangan untuk berinvestasi dengan melihat nilai perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan ritel di Indonesia.

1.4.2.3. Bagi Peneliti

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti lain sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya.
- b. Memperluas wawasan peneliti mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada sektor perusahaan ritel.
- c. Sebagai sarana yang baik untuk menerapkan pengetahuan atau ilmu yang diperoleh selama menempuh perkuliahan di jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, antara lain:

1. Robert Lambey (2012) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh analisis rasio keuangan yaitu CR, ROA, DER, dan TATO terhadap harga saham pada sektor perbankan. Menggunakan sampel sebanyak 7 bank yang dipilih secara *purposive random sampling*, yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Robert menyimpulkan bahwa hanya variabel ROA dan TATO yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. ROA berpengaruh positif sedangkan TATO berpengaruh negatif terhadap harga saham.
2. Sindhu Priyo (2013) meneliti tentang pengaruh DER, EPS, PER, dan PBV terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2008- 2011. Berdasarkan analisis regresi diketahui bahwa keempat variabel tersebut serempak berpengaruh terhadap harga saham. Besarnya pengaruh tersebut adalah sebesar 89%. Secara parsial EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur.
3. Diko Fitriansyah et. Al. (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang *Go Public* di BEI. Hasil yang diperoleh yaitu keempat variabel penelitian memiliki pengaruh secara simultan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial ROE dan PER berpengaruh positif

signifikan, DER dan TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia.

4. Rakasetya et. Al (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan *Mining And Mining Services* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011”. Variabel bebas yang digunakan yaitu CR, DER, ITO, ROE, dan PER untuk faktor mikro. Sedangkan faktor makro yang diteliti adalah inflasi dan harga minyak dunia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel faktor mikro dan faktor makro ekonomi signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial variabel DER, ROE, inflasi, dan harga minyak dunia signifikan pengaruhnya terhadap harga saham, sementara variabel lain CR, ITO, dan PER tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham.
5. Jacqueline et. Al. (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham” dengan sampel penelitian adalah 16 perusahaan ritel yang terdaftar di BEI. Periode penelitian yaitu tahun 2010 sampai tahun 2013. Variabel bebas yang digunakan yaitu CR, TATO, DER, DAR (*Debt to Asset Ratio*), ROA, dan ROE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan uji F semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t didapatkan hasil bahwa variabel TATO, DER dan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel yang berpengaruh secara signifikan yaitu : CR berpengaruh negatif, ROA berpengaruh positif, dan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.2. Kajian Pustaka

2.2.1. Pasar Modal

2.2.1.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham, jangka waktu surat berharga yang ditawarkan biasanya berumur lebih dari 1 tahun (Kasmir, 2010:51). Menurut Fakhruddin (2011:1), pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau pun modal sendiri. Menurut UU Pasar Modal RI Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Sementara bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain yang bertujuan memperdagangkan efek diantara mereka secara teratur, wajar, dan efisien.

Pasar modal adalah satu sumber dana eksternal yang memberikan kredit jangka pendek ataupun jangka panjang dan kredit investasi selain bank. Oleh karena itu, pasar modal dapat dijadikan wahana penting yang menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower* dan menyediakan dana bagi dunia usaha melalui penjualan instrumen-instrumen keuangan jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal.

Menurut Handono (2011), pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi. Pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, dan lainnya.

Berdasarkan teori diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal pada dasarnya sama seperti pasar tradisional yang mempertemukan pihak kelebihan dana (pembeli efek) dengan pihak yang kekurangan dana (penerbit efek) yang terhimpun dalam wadah jual beli instrumen pasar modal hingga terbentuknya permintaan dan penawaran atas efek.

Menurut Hariyani dan Serfianto (2010:9), pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah sekaligus sebagai saran bagi masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi. Instrumen keuangan yang diperdagangkan merupakan instrumen jangka panjang. Jenis instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah efek bersifat ekuitas (contohnya: saham), efek bersifat utang (contohnya: obligasi), produk derivatif atau produk turunan (contohnya : *warrant* dan *right*), dan produk reksadana. Sebelumnya lembaga pengawas pasar modal adalah Bapepam-LK(Lembaga Keuangan) di bawah Menteri Keuangan RI, namun sesuai amanat Pasal 34 UU Bank Indonesia (UU 23/1999 jo UU 3/2004) semua sektor jasa keuangan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) manfaat dan peran dari pasar Modal antara lain:

1. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien

Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan atau pun yang diperdagangkan di Pasar Modal. Sebaliknya, perusahaan dapat memperoleh dana yang

dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui Pasar Modal tersebut.

2. Pasar modal sebagai alternatif investasi

Pasar modal memudahkan alternatif berinvestasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah risiko tertentu. Berperan menyediakan berbagai macam instrumen investasi yang dapat memungkinkan adanya diversifikasi portofolio investasi.

3. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik

Perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang baik tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang-orang tertentu saja, karena penyebaran kepemilikan secara luas akan mendorong perkembangan perusahaan menjadi lebih transparan.

4. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan

Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan mendorong perusahaan untuk menerapkan manajemen secara lebih profesional, efisien dan berorientasi pada keuntungan, sehingga tercipta suatu kondisi “*good corporate governance*” serta keuntungan yang lebih baik bagi para investor.

5. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional

Keberadaan pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju, yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas serta meningkatkan pendapatan pajak bagi Pemerintah.

2.2.1.2. Jenis Pasar Modal

Jenis-jenis pasar modal menurut Jogiyanto (2003:15) dibedakan menjadi dua macam, yaitu

- 1) Pasar perdana (*primary market*), yaitu pasar modal yang menjual pertama saham sekuritas lainnya sebelum sekuritas tersebut tercatat di bursa efek. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh penjamin emisi oleh perusahaan yang *go-public*.
- 2) Pasar sekunder (*secondary market*), yaitu pasar modal dalam bentuk bursa efek yang memperjualbelikan saham dan sekuritas pada umumnya setelah penjualan di *primary market*.

2.2.1.3. Efisiensi Pasar Modal

Harga saham dipengaruhi oleh nilai intrinsiknya yang ditentukan oleh tingkat arus kas yang kemungkinan dapat dihasilkan dan seberapa berisiko arus kas tersebut, serta persepsi investor tentang nilai intrinsik saham. Dalam suatu pasar yang berfungsi dengan baik, persepsi investor seharusnya berhubungan erat dengan nilai intrinsik saham, dimana dalam hal ini harga saham akan mencerminkan nilai sebenarnya dengan cukup akurat.

Hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis-EMH*) merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa efek pada umumnya berada dalam kondisi ekuilibrium yang artinya saham tersebut dihargai secara wajar dan telah mencerminkan seluruh informasi tentang saham yang tersedia bagi publik. Jika pasar benar-benar efisien, maka harga saham akan cepat melakukan penyesuaian terhadap seluruh informasi yang relevan begitu informasi tersebut tersedia. Namun perlu dipahami bahwa efisiensi pasar bukan berarti seluruh saham selalu dihargai dengan tepat. Dengan adanya ketidaktauhan, dapat dilihat pada suatu waktu

cenderung terjadi beberapa saham dinilai terlalu tinggi dan yang lainnya dinilai terlalu rendah. (Brigham dan Houston, 2010:212-217)

Alasan mengapa teori pasar efisiensi tidak bisa dipertahankan menurut Buffet adalah (Hagstrom, 2010):

1. Para insvestor tidak selalu rasional. Menurut teori pasar efisiensi, investor dengan menggunakan semua informasi yang tersedia, menetapkan harga rasional di pasar. Akan tetapi riset ekstensif dalam psikologi perilaku menunjukkan bahwa investor tidak memiliki ekspektasi rasional.
2. Investor tidak memproses informasi dengan benar. Mereka menentukan harga saham bukan melalui analisis fundamental yang akan mengungkap nilai instrinsik sebuah perusahaan. Alat ukur kinerja menekankan kinerja jangka pendek yang efektif dalam jangka pendek, tetapi tidak dapat mengalahkan pasar dalam jangka panjang.

2.2.2. Saham

2.2.2.1. Pengertian Saham

Efek atau biasa disebut surat berharga atau sekuritas, memiliki pengertian sangat luas yang mencakup surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, *right issue*, *warrant*, opsi atau setiap turunan (*derivative*) dari efek atau setiap instrumen lain yang ditetapkan sebagai efek oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), yang biasa diperjualbelikan. (Widoatmodjo, 2004:2)

Sawidji (2005:54), mendefinisikan saham yaitu "Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan". Saham menurut Rusdin (2008:68): "Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan

suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Sunariyah (2006:127) mendefinisikan saham sebagai penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian perusahaan tersebut. Mengacu pada beberapa pengertian di atas maka dapat dikatakan bahwa saham adalah sebuah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dan dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (emiten) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian jika seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan.

Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi atas suatu perusahaan. Saham sebagai sekuritas yang bersifat ekuitas, memberikan implikasi bahwa kepemilikan saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Berbeda dengan obligasi, saham tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo (*perpetual*) dan tidak memberikan pendapatan tetap. Nilai suatu saham dapat dipandang dalam empat konsep yang memberikan makna berbeda, yaitu:

a. Nilai nominal

Nilai nominal yaitu nilai per lembar saham yang berkaitan dengan kepentingan akuntansi dan hukum. Nilai nominal tidak mengukur nilai riil suatu saham, tetapi hanya digunakan untuk menentukan besarnya modal disetor penuh dalam neraca. Nilai modal disetor penuh adalah nilai nominal saham dikalikan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan. Jadi, nilai

nominal sudah ditentukan pada waktu saham itu diterbitkan. Nilai nominal suatu saham juga disebut *stated value*, *face value*, dan *par value*.

b. Nilai buku per lembar saham (*book value per share*)

Nilai buku per lembar saham yaitu total ekuitas dibagi jumlah saham beredar. Nilai ini menunjukkan nilai aktiva bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegangnya. Nilai buku seringkali lebih tinggi daripada nilai nominalnya.

c. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di bursa saham. Harga saham inilah yang menentukan indeks harga saham gabungan (IHSG). Fluktuasi harga saham di bursa yang menentukan risiko sistematis suatu saham.

d. Nilai Fundamental

Konsep mengenai nilai fundamental sangat penting. Tujuan perhitungan nilai fundamental saham atau lebih sering disebut sebagai nilai intrinsik saham adalah menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba di masa yang akan datang.

(Sullistyastuti, 2002:1-2)

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001:23) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga

tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

2.2.2.2. Jenis Saham

Saham yang diperdagangkan ada beberapa jenis. Menurut Kasmir (2010:210), jenis-jenis saham ditinjau dari berbagai segi antara lain sebagai berikut :

a. Dari segi cara peralihannya

1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut. Saham jenis ini mudah untuk dialihkan kepada pihak lain namun diperlukan syarat dan prosedur tertentu. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:7) Saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dia yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Pada saham tertulis nama pemilik saham tersebut dan untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukanyarat dan prosedur tertentu.

b. Dari segi hak tagihnya atau klaim

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan jenis saham yang tidak memiliki hak istimewa. Hak pemegang saham biasa adalah memperoleh dividen selama perusahaan memperoleh keuntungan, hak suara pada Rapat

Umum Pemegang Saham (RUPS) sesuai dengan persentase kepemilikan (Panji, 2006:257).

2) Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Menurut Bodie Kane dan Marcus (2003:41), saham preferen merupakan saham yang tidak mempunyai hak pilih, dan biasanya mendapatkan dividen yang nilainya tetap.

2.2.2.3. Harga Saham

Harga saham adalah harga nominal saham yang tertera di dalam harga per lembar saham. Saham biasanya diperdagangkan di lantai bursa dengan harga pasar yang akan berbeda-beda pada tiap waktunya, hal ini akan berkaitan dengan nilai dari suatu saham tersebut (Jogiyanto, 2008:25). Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Dalam pasar modal yang efisien, semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasarnya (Agus, 2008:70).

Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalisasi harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham (Brigham dan Houston, 2010:7). Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Harga saham yang tinggi akan memberikan keuntungan yaitu *capital gain* bagi pemegang saham. Selain itu akan memberikan citra yang baik bagi perusahaan sehingga akan menarik investor dan memudahkan manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Harga saham adalah nilai penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan

pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan pasar ditunjukkan dengan terjadinya transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal (Tjiptono dan Hendy, 2006:130).

Perubahan harga saham akan menjadi perhatian bagi para investor, disamping kondisi emiten dan keadaan perekonomiannya. Harga saham yang terbentuk di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran pasar. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham tersebut akan cenderung naik, sebaliknya apabila terjadi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

2.2.2.4. Teknik Penilaian Harga Saham

Sulistyastuti (2002:33) menjelaskan bahwa fokus utama dari setiap aktivitas investasi adalah mendapatkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan yang layak, seorang investor yang hendak membeli suatu saham perusahaan tertentu harus melakukan analisis atas nilai saham tersebut. Langkah awal yang terpenting agar mendapatkan saham yang menguntungkan adalah mengetahui kinerja perusahaan. Dengan mengetahui kinerja perusahaan penerbit saham (emitem) dapat dianalisa kemampuan emitem memberikan pendapatan bagi pemegang sahamnya. Salah satu cara yang sangat populer untuk mengetahui kinerja emitem adalah menganalisis rasio keuangan.

Secara teori terdapat dua pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan memilih saham, kedua analisis ini merupakan pendukung bagi pelaku bursa untuk menentukan posisinya (*buy, sell, wait and see, atau hold* bagi yang sudah memiliki saham). Kedua analisis tersebut yaitu :

1. Analisis Fundamental

Analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, maka perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice* (Jogiyanto, 2008:126).

2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis seperti informasi harga saham dan volume (Eduardus, 2010:392). Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham (kondisi pasar) di waktu yang lalu (Suad, 2005:341).

2.2.3. Kinerja Keuangan

2.2.3.1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja adalah tingkat prestasi atau hasil nyata yang dicapai dan terkadang dipergunakan untuk memperoleh suatu hasil yang positif. Kinerja juga didefinisikan sebagai keberhasilan personel dalam mewujudkan sasaran strategik di empat perspektif: keuangan, *customer*, proses, serta pembelajaran dan pertumbuhan (Mulyadi, 2007:363).

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran

dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006:239).

Menurut Irham (2011:2), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Sedangkan menurut Indriyo dan Basri (2002:275), konsep kinerja keuangan adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca.

Berdasarkan pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi manajemen, yang dalam hal ini adalah manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan dan dilaporkan dalam bentuk laporan keuangan.

Laporan keuangan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau pada suatu periode tertentu. Menurut Kasmir (2010:66), inti dari laporan keuangan adalah menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode dan dalam praktiknya terdapat beberapa macam laporan keuangan, seperti : neraca laba rugi, laporan perubahan modal, laporan catatan atas laporan keuangan, dan laporan arus kas.

2.2.3.2. Pengukuran Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Menurut Munawir (2010:30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai

kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio keuangan perusahaan.

Laporan keuangan tahunan merupakan salah satu jenis informasi yang mudah diperoleh dan dikembangkan untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Hingga saat ini, metode analisis laporan keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia adalah analisis rasio keuangan. Hal ini dapat dilihat dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), yang semakin luas digunakan sebagai dasar untuk melihat kinerja keuangan perusahaan yang tercatat di BEI.

Melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya jangka pendek, struktur modal perusahaan, distribusi daripada aktivitya, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha/pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta nilai-nilai buku tiap lembar saham perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010:5).

2.2.3.3. Peranan Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut S. Munawir (2010:37) dijabarkan beberapa peranan penilaian kinerja keuangan bagi perusahaan, antara lain:

1. Mengukur dan menilai tingkat biaya dari berbagai kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan.
2. Menentukan dan mengukur efisiensi setiap bagian, proses atau produksi serta untuk menentukan derajat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.
3. Menilai dan mengukur hasil kerja pada tiap-tiap bagian individu yang telah diberikan wewenang dan tanggungjawab.

4. Menentukan perlu tidaknya kebijakan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik.

2.2.3.4. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Hery (2016: 113-114) menganalisis laporan keuangan berarti menilai kinerja perusahaan, baik secara internal maupun untuk dibandingkan dengan perusahaan lain yang berada dalam industri yang sama. Hal ini berguna bagi arah perkembangan perusahaan dengan mengetahui seberapa efektif operasi perusahaan telah berjalan. Analisis laporan keuangan dapat membantu manajemen untuk mengidentifikasi kekurangan atau kelemahan yang ada dan kemudian membuat keputusan yang rasional untuk memperbaiki kinerja perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Secara umum manfaat dari penilaian kinerja keuangan adalah:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik aset, liabilitas, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai selama beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang menjadi keunggulan perusahaan.
4. Untuk menentukan langkah-langkah perbaikan yang perlu dilakukan di masa mendatang, khususnya yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen.
6. Sebagai pembanding dengan perusahaan sejenis, terutama mengenai hasil yang telah dicapai.

2.2.4. Analisis Rasio Keuangan

2.2.4.1. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dari kinerja perusahaan. Kita menghitung berbagai rasio karena dengan cara ini kita mendapatkan perbandingan yang mungkin akan berguna daripada berbagai angka mentahnya (Van Horne, 2005:34). Sedangkan menurut Harahap (2009:297), rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

Analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut (Munawir, 2010:37). Analisis rasio dapat digunakan untuk menyusun anggaran dengan cara menetapkan rasio keuangan yang ideal (M. Nafarin, 2009:772). Jadi dapat dikatakan bahwa penilaian kinerja keuangan bisa dilakukan melalui analisis rasio keuangan.

2.2.4.2. Penggunaan Analisis Rasio

Menurut Brigham dan Houston (2010:161), analisis rasio digunakan oleh tiga kelompok utama :

1. Manajer, manajer menggunakan rasio untuk membantu menganalisis, mengendalikan, dan memperbaiki operasi perusahaan.
2. Analis kredit, termasuk petugas peminjam bank dan analis pemeringkat obligasi.
3. Analis saham, yang tertarik dengan prospek efisiensi, risiko, dan pertumbuhan perusahaan.

2.2.4.3. Jenis Rasio Keuangan

Menurut Brigham dan Houston (2010:134), rasio keuangan terbagi menjadi lima bagian yaitu : rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian (investasi).

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menurut Brigham dan Houston (2010:134), rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Untuk mengetahui standard likuiditas yang baik maka harus membandingkan rasio likuiditasnya dengan rata-rata industri sejenis.

Likuiditas menurut Munawir (2010:31), menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, yaitu apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya atau utang jangka pendek. Sebaliknya apabila perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan illikuid.

a. *Current Ratio* (CR)

CR adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar tagihan jangka pendek dari kreditur yang dapat dipenuhi dengan aktiva lancar yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Rumus perhitungannya yaitu :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar (Current Asset)}}{\text{Kewajiban Lancar (Current Liability)}}$$

(Brigham dan Houston, 2010:143)

b. *Quick Ratio* (QR)

QR adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tanpa dikaitkan dengan persediaan.

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar (Current Asset)} - \text{Persediaan (Inventory)}}{\text{Kewajiban Lancar (Current Liability)}}$$

(Farah, 2014:17)

Kewajiban keuangan suatu perusahaan pada dasarnya dapat digolongkan menjadi dua, yaitu kewajiban keuangan yang berhubungan dengan pihak luar perusahaan (kreditur) dan kewajiban keuangan yang berhubungan dengan proses produksi (intern perusahaan) (Munawir, 2010:32).

CR merupakan rasio yang dipilih untuk menganalisis rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Aset lancar meliputi kas, efek yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan. Kewajiban lancar terdiri atas utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang lancar, pajak, dan gaji yang masih harus dibayar (Brigham dan Houston, 2010:143).

Tidak hanya bank dan kreditor jangka pendek saja yang tertarik terhadap angka rasio modal kerja (likuiditas), yaitu angka yang digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, juga penting bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang ingin mengetahui prospek dari dividen dan pembayaran bunga di masa yang akan datang (Munawir, 2010:71).

2. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas menurut Kasmir (2012:165) merupakan “Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.” Jadi dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang pada saat perusahaan dibubarkan (likuidasi).

Menurut Munawir (2010:32), suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah utangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan insolvel.

Utang muncul karena tidak semua kebutuhan modal mampu dipenuhi oleh modal sendiri atau dengan perolehan dari penjualan saham, sehingga perusahaan biasanya mencari tambahan modal melalui utang. Utang terdiri dari utang jangka pendek dan jangka panjang. Rasio solvabilitas memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat diamati perbandingan antara modal dan utang.

Menurut Kasmir (2012:165), rasio solvabilitas dapat dihitung dengan beberapa rasio diantaranya:

a. *Debt Ratio* (DR)

DR adalah salah satu rasio solvabilitas yang mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal dari kreditur. Rumus perhitungannya yaitu :

$$DR = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Aktiva (Assets)}}$$

(Brigham dan Houston, 2010:143)

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER adalah salah satu rasio solvabilitas yang mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal dari kreditur. Rumus perhitungannya yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Modal Sendiri (Equity)}}$$

(Kasmir, 2012:168)

Lukman (2007:54) mengemukakan, DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik modal perusahaan. Harahap (2008:303) mengemukakan DER menggambarkan sejauh mana modal pemilik (ekuitas) dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar (kreditur). Kasmir (2012:168) menjelaskan bahwa “Hasil dari rasio ini akan memberikan arti yang berbeda bagi kreditur dan perusahaan. Bagi bank (kreditur), semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan, karena semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan.

Menurut Brigham dan Weston (2005:154), *leverage* keuangan akan mempengaruhi laba per saham yang diharapkan perusahaan, tingkat risiko dari laba tersebut, dan karena itu juga harga saham perusahaan. *Leverage* yang tinggi akan memperbesar laba per saham yang diharapkan tetapi juga risiko perusahaan. Risiko keuangan adalah bagian dari risiko yang ditanggung pemegang saham, sebagai akibat dari penggunaan *leverage* keuangan. Michell (2006) mengutip Rozeff (1982) juga menyatakan bahwa

perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Perusahaan yang berisiko memilih untuk membagikan jumlah dividen yang rendah, apabila struktur permodalan tinggi pada utang maka pihak manajemen lebih memilih untuk membayar utang dahulu daripada membagikan dividen.

Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER. Hal ini disebabkan karena DER mengukur ekuitas secara spesifik, yaitu modal sendiri. Jadi dapat dikatakan bahwa DER merupakan rasio atau perbandingan antara modal yang diperoleh dari luar perusahaan atau kreditur dengan modal sendiri, atau dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Perusahaan dengan *leverage ratio* yang tinggi memiliki risiko yang besar, tetapi mempunyai kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih besar pula. Kemungkinan memperoleh laba yang tinggi menarik, tetapi para investor juga menghadapi risiko. Keputusan tentang penggunaan *leverage* berarti menyeimbangkan kemungkinan laba yang lebih tinggi dengan naiknya risiko.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Van Horne dan Wachowicz (2005:222) adalah rasio yang menghubungkan laba dari penjualan dan investasi. Definisi yang lebih lengkap dinyatakan oleh Kasmir (2012:196), yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Dari beberapa pengukuran kinerja keuangan, bagi kreditor yang terpenting adalah profitabilitas. Berapapun besarnya likuiditas atau solvabilitas suatu perusahaan, kalau perusahaan tersebut tidak mampu menggunakan modalnya secara efisien atau tidak mampu memperoleh laba yang besar, maka perusahaan pada akhirnya akan mengalami kesulitan keuangan dalam mengembalikan utang-utangnya (Munawir, 2010:34). Kreditor akan memperhatikan tingkat profitabilitas karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga. Pemegang saham juga tertarik pada profitabilitas, karena menunjukkan kemajuan dan tingkat pengembalian atas investasi mereka (Majed *et. Al.*, 2012:115-120).

Munawir (2010:33) dalam bukunya menjelaskan bahwa profitabilitas/rentabilitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut.

Untuk mengukur tingkat profitabilitas banyak rasio yang dapat digunakan, namun tiga rasio yang paling sering digunakan yaitu :

a. *Return On Asset (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakan. Formulanya adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Aktiva (Assets)}}$$

(Farah, 2014:18)

b. *Return On Equity (ROE)*

ROE mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa, yang dihitung sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Ekuitas Biasa (Common Equity)}}$$

(Brigham dan Houston, 2010:149)

c. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM merupakan cara untuk mengukur laba atas setiap rupiah atas rupiah penjualan. Formulanya adalah :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Penjualan (Sales)}}$$

(Farah, 2014:18)

ROA menurut Kasmir (2012:201), adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Penelitian ini menggunakan ROA untuk mengukur tingkat profitabilitas, karena ROA memberikan ukuran profitabilitas perusahaan yang lebih baik dihubungkan dengan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Menurut Harahap (2010:305), “ROA menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba”. Menurut Munawir (2010: 89), ROA adalah sama dengan *Return On Investment* (ROI), dalam analisis keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif).

Analisis ini sudah merupakan teknik analisis yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Menurut Irham (2012: 98), ROA sering juga disebut sebagai ROI, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan

mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Lestari *et. Al.* (2007: 196) menyatakan bahwa, semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena dividen akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Dari definisi-definisi di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa ROA merupakan rasio yang dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang cukup dari aktiva yang dikuasainya. ROA sering kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai asetnya (Bambang, 2010:335). Nilai ROA yang semakin mendekati satu, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba.

4. Rasio Aktivitas

Menurut Brigham dan Houston (2010:136) rasio aktivitas sebagai rasio manajemen aset (*asset management ratio*) yang mengukur seberapa efektif

perusahaan dalam mengelola asetnya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan laba akan tertekan. Sebaliknya, jika aset terlalu rendah, penjualan akan menurun atau hilang. Rasio aktivitas menurut Van Home dan Wachowicz (2005:212) adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai aktivitya. Jadi rasio aktivitas sering disebut sebagai rasio efesiensi atau rasio pemanfaatan aktiva.

Beberapa rasio aktivitas yang sering digunakan dalam penelitian atau dasar analisis investor antara lain:

a) *Inventory Turnover* (ITO)

ITO merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali pos penjualan dan persediaan berputar sepanjang tahun. Formulanya adalah:

$$ITO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

(Brigham dan Houston, 2010:136)

b) *Total Asset Turnover* (TATO)

TATO merupakan rasio yang menunjukkan efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk melakukan penjualan dan mendapatkan laba. Formulanya adalah:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aset}}$$

(Farah, 2014:16)

Pada penelitian ini, rasio aktivitas yang akan digunakan untuk menganalisis harga saham adalah rasio ITO. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang semakin besar diharapkan mendapatkan laba yang besar

pula. Nilai ITO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya yang semakin besar dan harapannya memperoleh laba yang semakin besar pula.

Turnover menunjukkan berapa kali jumlah persediaan barang dagangan diganti selama satu tahun (dijual dan diganti). Dalam perhitungan perputaran ini, rasio ITO lebih tepat digunakan untuk menghitung rasio aktivitas perusahaan yang bergerak di bidang ritel untuk dibandingkan dengan persediaan perusahaan. Sehingga dapat dilihat keefektifan perusahaan dalam mengelola persediaan untuk mendapatkan laba yang semakin besar. Perusahaan yang perputaran persediaannya makin tinggi berarti makin efisien sehingga tingkat perputaran modal menjadi semakin cepat, dan perputaran modal yang cepat memberikan harapan untuk memperoleh keuntungan perusahaan yang semakin tinggi. Perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan pada akhirnya dapat memberikan harapan *return* saham yang semakin baik yang berdampak pada harga saham perusahaan itu sendiri.

5. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar menurut IAI (2012:222) yaitu “Rasio yang memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham.” Penilaian ini memberi indikasi kepada manajemen mengenai apa pendapat investor tentang prestasi perusahaan di masa lalu dan prospeknya untuk masa mendatang (Farah Margareta, 2014:18).

Jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas terlihat baik dan jika kondisi berjalan terus menerus secara

stabil, maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan. Untuk mengukur nilai pasar ada beberapa rasio yang paling sering digunakan, yaitu diantaranya sebagai berikut :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

PER menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan dan rasio ini akan lebih tinggi bagi perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang bagus dan risikonya relatif rendah. Rasio PER akan lebih tinggi bagi perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang bagus dan risikonya relatif rendah (dibandingkan dengan rata-rata industri). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2010:150)

b. *Earning Per Share* (EPS)

EPS sering digunakan oleh investor saham (atau calon investor) untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang. Formulasnya dihitung sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{dividen saham biasa} - \text{dividen saham preferen}}{\text{rata-rata jumlah saham biasa yang beredar}}$$

(Mamduh dan Abdul, 2012:185)

Menurut Ganto (2008:88), PER merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh para investor dan menentukan saham mana yang akan dibeli, karena PER mengindikasikan tentang prestasi dan prospek suatu perusahaan. Selain itu, alasan rasio PER yang dipilih untuk meneliti harga saham karena rasio EPS hanya menghitung laba per saham saja. Sedangkan

PER menghitung harga saham yang dibagi laba per saham sehingga investor dapat mengetahui perbandingan pasar antara satu perusahaan dengan perusahaan lain.

2.2.4.4. Keterbatasan Analisis Rasio

Manurut Brigham dan Houston (2013;161-162) walaupun dapat memberikan informasi yang berguna sehubungan dengan operasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan, analisis rasio memiliki keterbatasan yang membutuhkan perhatian dan pertimbangan lebih lanjut. Berikut beberapa potensi dari masalah itu :

1. Kebanyakan perusahaan besar mengoperasikan beberapa divisi dalam industri yang berlainan, dan bagi perusahaan seperti ini akan sulit untuk mengembangkan rata-rata industri yang berarti.
2. Sebagian besar perusahaan menginginkan hasil diatas rata-rata sehingga hanya mencapai kinerja rata-rata tidak selalu sesuatu yang baik.
3. Inflasi telah mendistorsikan neraca perusahaan, nilai tercatat seringkali sangat jauh berbeda dengan nilai yang sebenarnya.
4. Faktor musiman juga dapat mendistorsi analisis rasio. Misalnya, rasio perputaran persediaan untuk perusahaan pengolah makanan sangat jauh berbeda jika angka neraca persediaan yang digunakan adalah angka tepat sebelum dibandingkan dengan angka setelah akhir musim pengalengan.
5. Perusahaan dapat menggunakan teknik *window dressing* untuk membuat laporan keuangannya terlihat lebih kuat.
6. Praktik akuntansi yang berlainan dapat mendistorsi perbandingan.
7. Sulit mengatakan apakah suatu rasio tertentu “baik” atau “buruk”.

8. Suatu perusahaan mungkin memiliki beberapa rasio yang terlihat “bagus” dan beberapa rasio yang lain terlihat “buruk” sehingga membuat kita sulit menilai secara keseluruhan apakah perusahaan tersebut kuat atau lemah.

Analisis rasio memang memiliki beberapa manfaat, tetapi para analis juga diharuskan lebih kritis akan keadaan yang ada. Dengan lebih kritisnya para analis ini dapat meminimalisir masalah-masalah yang ada dan dapat memberikan manfaat yang lebih bagi perusahaan.

2.2.5. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham

2.2.5.1. Pengaruh CR terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2012:135), dari hasil pengukuran apabila CR rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. CR menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:143), CR adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar tagihan jangka pendek dari kreditur yang dapat dipenuhi dengan aktiva lancar yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan kecenderungan bahwa tingkat likuidasi perusahaan tersebut semakin tinggi.

Current ratio yang tinggi dapat disebabkan oleh piutang yang tak tertagih dan persediaan yang belum terjual, sehingga tidak dapat digunakan untuk membayar tagihan hutang jangka pendek perusahaan secara cepat. Perusahaan yang baik, memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sehingga dapat dipercaya oleh masyarakat untuk berinvestasi tanpa takut perusahaan tidak mampu membayar hutang/kewajibannya. Hal ini berdampak positif pada harga saham. Jadi dapat disimpulkan, bahwa CR diperkirakan berpengaruh positif terhadap harga saham,

artinya ketika CR mengalami kenaikan, maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham perusahaan.

2.2.5.2. Pengaruh DER dengan Harga Saham

DER merupakan rasio yang mengukur besarnya utang yang ditanggung melalui modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai DER menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak komposisi utang daripada modal sendiri. Hal tersebut akan berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena laba perusahaan akan digunakan untuk memenuhi kewajiban utang terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan yang tidak membagikan dividen kurang menarik bagi investor. Selain itu perusahaan dengan utang yang tinggi akan memiliki risiko yang besar. Akibatnya investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER tinggi. Kurangnya minat investor untuk membeli saham sebuah perusahaan akan menurunkan permintaan akan saham tersebut, sehingga harganya akan turun. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham.

2.2.5.3. Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Lestari *et. Al.* (2007:196) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Peningkatan rasio ini mengidentifikasi kinerja manajemen perusahaan yang baik dalam mengelola aktivitya sehingga perusahaan memperoleh laba dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya

untuk menghasilkan laba. Laba akan menjadi daya tarik bagi investor kepada perusahaan untuk berinvestasi karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi yang biasanya berupa dividen. Jadi berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin meningkat ROA akan semakin meningkat pula harga saham atau berhubungan positif karena investor menganggap profitabilitas perusahaan semakin baik.

2.2.5.4. Pengaruh ITO terhadap Harga Saham

Rasio aktivitas dapat diketahui sebagai perbandingan penjualan dengan persediannya. ITO merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan tersebut. Persediaan dalam perusahaan ritel harus diperhatikan dan dikendalikan agar bisa dimanfaatkan secara optimal.

Semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan persediaan untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, sehingga menunjukkan kecenderungan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Harga saham yang semakin tinggi cenderung memberikan harapan *return* yang semakin besar pula bagi investor. Jadi, dapat disimpulkan bahwa semakin meningkat ITO maka akan semakin meningkat pula harga saham atau berhubungan positif karena dianggap mampu menghasilkan laba dengan cepat.

2.2.5.5. Pengaruh PER terhadap Harga Saham

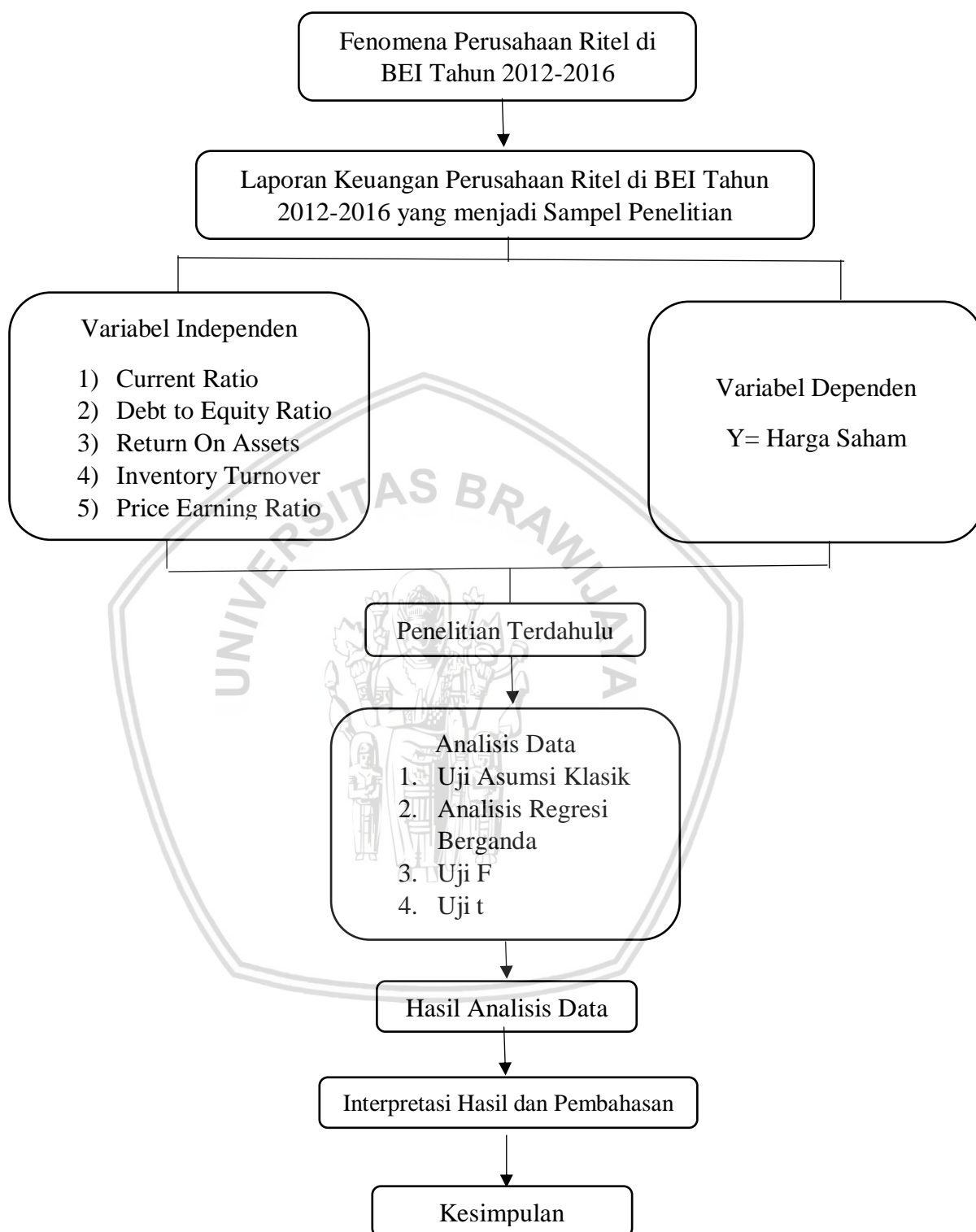
Price Earning Ratio (PER) diartikan sebagai rasio antara harga pasar saham dengan laba per saham, menunjukkan berapa kali laba perusahaan dapat mengembalikan investasi yang dikeluarkan oleh investor. Menurut Gadang Ganggas, et al., (2013: 4) pada dasarnya PER tidak bisa langsung dibayarkan secara tunai kepada investor. Laba akan dikembalikan dalam bentuk dividen dan

peningkatan harga saham dari bagian laba yang ditahan. Sebagian laba ditahan dan ditambahkan kepada modal sebelumnya dengan harapan bila modal yang ditanamkan semakin besar, maka semakin besar pula yang akan dihasilkan.

Semakin besar PER suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per lembar sahamnya. Perusahaan-perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan mempunyai *return* saham yang tinggi, sehingga menyebabkan nilai PER yang tinggi pula dan mendorong terjadinya pertumbuhan saham perusahaan.



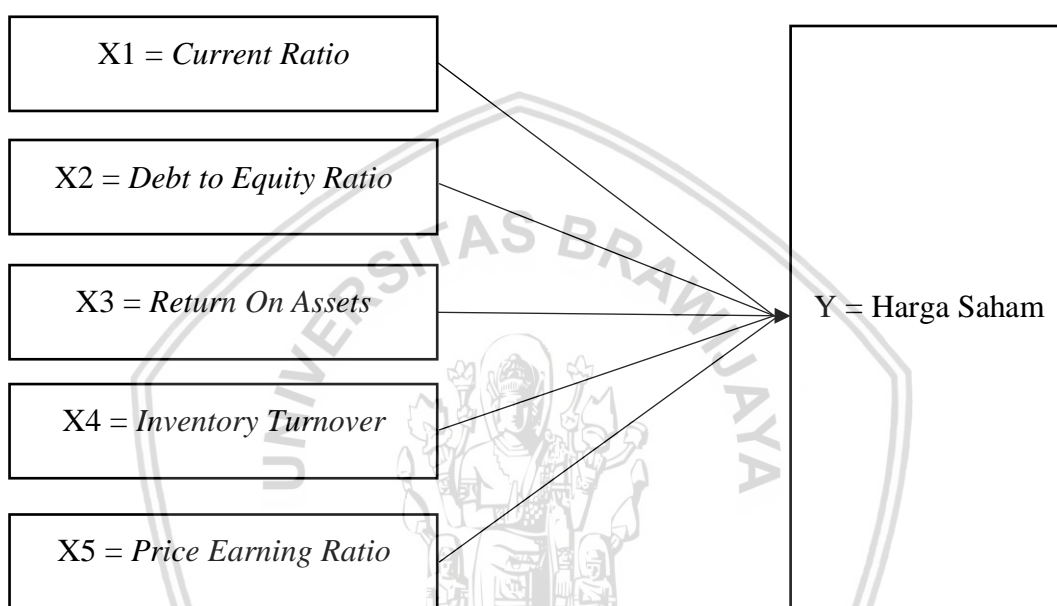
2.3. Kerangka Pikir Penelitian



Gambar 2.1
Kerangka Pikir Penelitian

2.4. Kerangka Konsep Penelitian

Kerangka konsep penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel *current ratio* (X1), *debt to equity ratio* (X2), *return on assets* (X3), *inventory turnover* (X4), dan *price earning ratio* (X5) terhadap variabel harga saham (Y). Berdasarkan konsep tersebut maka dapat digambarkan kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.2
Kerangka Konseptual Penelitian

2.5. Hipotesis

Berdasarkan pembahasan tinjauan pustaka yang akan dijadikan acuan teori untuk hasil penelitian ini, maka langkah selanjutnya adalah mengajukan hipotesis sebagai suatu pernyataan jawaban sementara terhadap permasalahan yang diajukan dalam perumusan masalah pada Bab sebelumnya. Menurut Sanusi (2014: 44), hipotesis berasal dari kata *hipo* yang berarti ragu dan *tesis* yang berarti benar. Jadi hipotesis adalah kebenaran yang masih diragukan. Hipotesis merupakan hasil pemikiran rasional yang dilandasi teori, dalil, hukum, dan sebagainya yang sudah

ada sebelumnya. Hipotesis juga dapat berupa pernyataan yang menggambarkan atau memprediksi hubungan-hubungan tertentu di antara dua variabel atau lebih, yang kebenaran hubungan tersebut tunduk pada peluang untuk menyimpang dari kebenaran. Berikut hipotesis yang diajukan pada penelitian ini:

a. Hipotesis 1

H1: *Current Ratio* (CR) yang tinggi semakin meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori CR yang semakin baik menandakan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini berdampak positif terhadap harga saham. Jadi, CR diperkirakan berpengaruh positif terhadap harga saham.

b. Hipotesis 2

H2: *Return On Asset* (ROA) yang tinggi semakin meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori, ROA menggambarkan perputaran aktiva perusahaan diukur dari penjualan maka semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik perusahaan tersebut dalam meraih laba. Hal ini berdampak positif terhadap harga saham. Jadi, ROA diperkirakan berpengaruh positif terhadap harga saham.

c. Hipotesis 3

H3: *Debt Equity Ratio* (DER) yang rendah semakin meningkatkan harga saham perusahaan. Menurut teori, DER menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Tingkat DER diperkirakan mempunyai hubungan terbalik dengan harga saham suatu perusahaan, jika nilai DER semakin tinggi maka kemungkinan tingkat harga sahamnya semakin rendah. Hal ini dikarena investor khawatir jika hutang

yang terlalu tinggi tapi perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya. Dengan demikian tingkat DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

d. Hipotesis 4

H4: *Inventory Turnover* (ITO) yang tinggi semakin meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori ITO digunakan untuk mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola persediaannya. Perusahaan yang perputaran persediaannya semakin tinggi artinya memberikan harapan untuk memperoleh keuntungan perusahaan yang semakin tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, tingkat ITO berpengaruh positif terhadap harga saham.

e. Hipotesis 5

H5: *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi semakin meningkatkan harga saham perusahaan. Menurut teori, PER digunakan untuk mengukur nilai pasar dengan cara mengaitkan harga saham perusahaan dengan labanya. Semakin tinggi nilai PER maka cenderung semakin bagus prospek pertumbuhan perusahaan tersebut dan relatif memiliki risiko yang rendah. Sehingga investor akan mempertimbangkan PER yang semakin baik untuk menentukan saham yang akan dibeli. Dengan demikian nilai PER berpengaruh positif terhadap harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sifat Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (*Explanatory Research*) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:21) penelitian eksplanatori adalah penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan yang lain. Sifat penelitian ini adalah replikasi dan pengembangan, yaitu suatu penelitian pengulangan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang serupa namun dengan sampel, variabel, dan periode yang berbeda. Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan yang menganalisis harga saham pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016, serta memaparkan kembali faktor-faktor harga saham.

Sedangkan menurut Suryani dan Hendryadi (2015: 109), penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan analisis data yang berbentuk numerik/angka. Pada dasarnya pendekatan ini menggambarkan data melalui angka-angka, seperti persentasi tingkat pengangguran, kemiskinan, data rasio keuangan, dan lain sebagainya. Tujuan penelitian kuantitatif yaitu untuk mengembangkan dan menggunakan model matematis, teori dan/atau hipotesis yang berkaitan dengan fenomena yang diselidiki oleh peneliti.

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian

seorang peneliti karena dipandang sebagai sebuah semesta penelitian (Ferdianand, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan ritel yang terdaftar di BEI pada periode pengamatan mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2016, yaitu sebanyak 23 perusahaan.

Sampel adalah subsat dari populasi, terdiri dari beberapa anggota populasi. Subset ini diambil karena dalam banyak kasus tidak mungkin kita meneliti seluruh anggota populasi, oleh karena itu kita membentuk sebuah perwakilan populasi yang disebut sampel (Ferdianand, 2006). Pengambilan sampel (*sampling*) merupakan proses memilih sejumlah elemen secukupnya dari populasi, sehingga penelitian terhadap sampel dan pemahaman tentang sifat atau karakteristiknya akan membuat kita dapat mengeneralisasikan sifat atau karakteristik tersebut pada elemen populasi (Sekaran, 2006:123). Adapun teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Purposive Sampling*. Teknik *Purposive Sampling* merupakan salah satu teknik pengambilan sampel non-probabilitas, dimana teknik penentuan sampelnya dilakukan berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2006:78).

Kriteria populasi pada penelitian ini berdasarkan judul yang diambil adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan ritel yang *go public* dan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2012-2016.
2. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2012-2016.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang telah diaudit selama berturut-turut dalam periode penelitian tahun 2012-2016.

Pengambilan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Ringkasan Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	23
2.	Perusahaan ritel yang tidak tersedia atau tidak melapor laporan keuangan tahunan berturut-turut selama periode penelitian di Bursa Efek Indonesia	6
3.	Perusahaan yang tidak memiliki laba positif	8
4.	Jumlah sampel perusahaan yang digunakan	9

Sumber: idx.co.id (2017)

Berdasarkan pada kriteria di atas, maka daftar perusahaan ritel di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 yang masuk kriteria sampel untuk penelitian ini berjumlah 9 perusahaan dari total 23 perusahaan ritel, yaitu:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan/Emitem	Kode Saham
1.	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	AMRT
2.	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk	ACES
3.	PT. Matahari Departement Store Tbk	LPPF
4.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA
5.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS
6.	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP
7.	PT. Erajaya Swasembada Tbk	ERAA
8.	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI
9.	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI

Sumber: idx.co.id (2017)

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan ritel pada periode 2012-2016. Menurut Supranto (2008:18), data kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan oleh peneliti, data yang diterbitkan dalam jurnal statistik dan lainnya, dan informasi yang tersedia dari sumber publikasi atau non publikasi di dalam atau di luar organisasi, dan semua yang berguna bagi peneliti. (Sekaran, 2006:39). Data yang digunakan penelitian ini meliputi:

1. Data perusahaan-perusahaan ritel yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia yang ada di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
2. Harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun selama periode penelitian.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi karena peneliti tidak secara langsung mengambil data sendiri tetapi memanfaatkan data atau dokumen yang dihasilkan oleh pihak-pihak lain, dipilih sesuai dengan kebutuhan penelitian yang dilakukan. Penelitian menggunakan dokumen berupa laporan keuangan perusahaan. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang datanya diperoleh dari buku, internet, atau dokumen lain yang menunjang penelitian yang dilakukan. Dokumen merupakan catatan mengenai peristiwa yang sudah berlalu. Peneliti mengumpulkan dokumen yang dapat berupa tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang (Sugiyono, 2012:240).

3.5. Definisi Operasional Variabel

Sekaran (2006:115) menjelaskan bahwa variabel adalah apapun yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai. Nilai bisa berbeda pada berbagai waktu untuk objek atau orang yang sama. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel terikat dan variabel bebas. Variabel bebas (independen) terdiri dari lima variabel yaitu : CR, DER, ITO, ROA, dan PER. Sementara itu yang menjadi variabel terikat (dependen) adalah harga saham.

3.5.1. Variabel Terikat / *Dependent* (Y)

Variabel dependen merupakan variabel utama yang menjadi perhatian utama peneliti (Sekaran, 2006:116). Menurut Sugiyono (2012:59), variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Adapun variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan ritel di Indonesia.

Harga saham adalah harga nominal saham yang tertera di dalam harga per lembar saham. Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, perubahan harga saham akan menjadi perhatian para investor. Terbentuknya harga saham berasal dari mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham yang menjadi perhatian utama pada penelitian ini, namun hanya 5 (lima) variabel bebas yang diteliti untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham.

3.5.2. Variabel Bebas / *Independent* (X)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, entah secara positif atau negatif (Sekaran, 2006:117). Menurut Sugiyono (2012:59), variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau

yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat. Adapun

yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah :

1. *Current Ratio* (CR)

CR yang digunakan untuk mengukur likuiditas, adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar tagihan jangka pendek dari kreditor yang dapat dipenuhi dengan aktiva lancar yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu kurang dari 1 (satu) tahun. Rumusnya yaitu :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar (Current Asset)}}{\text{Kewajiban Lancar (Current Liability)}}$$

(Brigham dan Houston, 2010:143)

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER adalah salah satu rasio yang mengukur solvabilitas dilihat dari jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal dari kreditor. Rumus perhitungannya yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Modal Sendiri (Equity)}}$$

(Kasmir, 2012:168)

3. *Return On Asset* (ROA)

ROA digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakan.

Formulanya adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Aktiva (Assets)}}$$

(Farah, 2014:18)

4. *Inventory Turnover Ratio* (ITO)

ITO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas. Rumus perhitungan ITO adalah sebagai berikut:

$$\text{ITO} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-Rata Persedian}}$$

(Gadang, Darminto, Dzulkirom, 2013;3)

5. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur nilai pasar yang mengaitkan harga saham perusahaan dengan labanya. PER merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan investor dalam menentukan saham yang akan dibeli, karena PER mengindikasikan tentang prestasi dan prospek suatu perusahaan. Formulanya dihitung sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

(Bodie, Kane, dan Marcus, 2014;334)

3.6. Metode Analisis Data

3.6.1. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat digunakan teknik analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis model*), dengan model dasar sebagai berikut :

$$Y_i = \alpha_i + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + \beta_5 X_{5i} + \epsilon_i$$

Keterangan :

Y_i = Harga Saham Perusahaan Sampel ke-i

α = Konstanta

X_{1i} = CR Perusahaan Sampel ke-i

X_{2i} = DER Perusahaan Sampel ke-i

X_{3i} = ROA Perusahaan Sampel ke-i

X_{4i} = ITO Perusahaan Sampel ke-i

X_{5i} = PER Perusahaan Sampel ke-i

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi

ε_i = *disturbance error* (faktor pengganggu/residual)

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum model analisis regresi berganda digunakan harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian uji asumsi klasik bertujuan supaya estimasi dari koefisien regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimation*) serta untuk menanggulangi kemungkinan penyimpangan asumsi klasik. Berikut beberapa pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini :

3.6.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Imam, 2013:160). Uji statistik sederhana (non-parametrik) dapat dilakukan dengan melihat nilai Kolmogorof-Smirnov dari residual. Apabila nilai signifikansinya lebih besar dari α (0,05) maka dapat dikatakan data terdistribusi normal, namun jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05 maka diinterpretasikan sebagai tidak normal.

3.6.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model ditemukan adanya korelasi di antara variabel bebas dan model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Imam, 2013:105). Sedangkan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas

adalah nilai *tolerance* $< 0,1$ atau sama dengan $VIF > 10$. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas.

3.6.2.3. Uji Heterokedastisitas

Menurut Imam (2013:139), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya, dan suatu model regresi yang baik adalah yang di dalamnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan cara melihat Grafik Plot antara lain prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya yaitu SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah *distudentized*.

Sedangkan untuk dasar analisisnya meliputi :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak terjadi pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2.4. Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi pada sebagian besar kasus ditemukan pada regresi yang datanya adalah *time series*, atau berdasarkan waktu

berkala, seperti bulanan, tahunan, dan seterusnya, karena itu ciri khusus uji ini adalah waktu (Singgih, 2012:241).

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat menggunakan Uji Durbin-Watson (D-W). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari ketentuan berikut (Singgih, 2012:242) :

- a. Bila nilai D-W terletak di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b. Bila nilai D-W terletak di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c. Bila nilai D-W terletak di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3.6.3. Uji t (*Partial Significance Test*)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi dari variabel bebas terhadap variabel terikat, dimana hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

- a. H_{0i} = tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X_i) terhadap variabel terikat (Y).
- b. H_{ai} = terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X_i) terhadap variabel terikat (Y).

Dimana : $i = 1, 2, 3, 4, 5$

Selanjutnya membandingkan nilai probabilitas (signifikansi) masing-masing variabel dengan menggunakan $\alpha = 5\%$. Jika nilai Sig. $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dan menerima H_a . Jika nilai Sig. $> 0,05$ maka H_0 diterima, dan menolak H_a .

3.6.4. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Imam, 2013:98).

Pada penelitian ini uji F dilakukan untuk menguji pengaruh semua variabel bebas (CR, DER, ROA, ITO dan PER) terhadap harga saham pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI.

Menurut Ghozali (2011:98), uji F dilakukan dengan membandingkan signifikansi F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan :

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari semua variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, artinya tidak terdapat pengaruh nyata yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Untuk menentukan nilai F_{tabel} digunakan taraf signifikan sebesar 5% dan derajat kebebasan $df = N1$ dan $N2$, dimana $N1 = (k-1)$ dan $N2 = (n-k)$; k = jumlah variabel dan n = jumlah penelitian.

Cara lain yang dapat digunakan dalam mengambil keputusan adalah membandingkan nilai signifikansi F_{hitung} (hasil pengujian) dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Jika nilai Sig. $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh, sedangkan jika nilai Sig. $< 0,05$ maka terdapat pengaruh.

3.6.5. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas bisa menjelaskan variabel terikat, maka perlu diketahui nilai koefisien determinasi (R^2), dalam hal ini digunakan *adjusted* R^2 . Batasan dari nilai koefisien determinasi ini adalah $0 < R < 1$. Apabila nilai koefisien determinasi sebesar 1 (100%), maka hal ini menunjukkan adanya hubungan yang sempurna, sedangkan apabila nilai koefisien determinasinya sebesar 0 (nol) maka hal ini menunjukkan tidak adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Untuk menentukan variabel bebas manakah yang berpengaruh secara dominan terhadap variabel terikat maka menggunakan koefisien beta (*beta coefficient*). Koefisien beta disebut *Standardized Regression Coefficient*. Setelah semua koefisien regresi dari variabel bebas yang mempunyai pengaruh signifikansi terhadap variabel terikat diubah menjadi koefisien beta, baru kemudian menentukan koefisien beta yang terbesar. Variabel bebas yang memiliki koefisien beta paling besarlah adalah variabel yang memliki pengaruh paling dominan terhadap variabel terikat.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Pemerintah memutuskan untuk menggabung BEJ sebagai pasar saham dengan BES sebagai pasar obligasi dan derivatif untuk alasan efektivitas. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System (JATS)* sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG. Bursa Efek Indonesia sekarang berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-52, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan beberapa periode kegiatan pasar modal sempat ditutup disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang duni ke I dan II, perpindahan

kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan dengan lancar.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 oleh Presiden Soeharto dengan nama Bursa Efek Jakarta (BEJ) dijalankan dibawah Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) ditandai dengan *go public* PT. Semen Cibinong sebagai emitem pertama. Beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

4.1.2. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

4.1.2.1. PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk

Didirikan pada tahun 1995 sebagai anak perusahaan dari PT. Kawan Lama Sejahtera - pusat perlengkapan teknik dan industri nomor 1 (satu) di Indonesia, PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk. ialah pemegang lisensi tunggal ACE Hardware di negeri ini, yang ditunjuk secara langsung oleh ACE Hardware Corporation, Amerika.

Toko ACE Hardware Indonesia pertama dibuka di Supermal Karawaci, Tangerang, pada tahun yang sama, diikuti toko lainnya di berbagai wilayah secara cepat. Pertumbuhan yang pesat ini ditunjang penuh oleh berbagai gudang logistik di titik-titik sebrtal, sistem distribusi modern yang terintegritas, beserta para staf profesional yang kemampuannya sering kali ditingkatkan lewat berbagai training, seminar, dan sisrem peningkatan keterampilan yang lain.

Saat ini ACE adalah Pionir dan Pusat Perlengkapan Rumah & Gaya Hidup Terlengkap, dengan 99 toko di beraneka pusat keramaian pada kota-kota besar di Indonesia. Toko ACE terbesar, yang sekaligus paling besar di Dunia, terletak di Alam Sutera, Serpong - Tangerang. ACE Alam Sutera ialah Flagship dari Toko ACE di negeri ini, yang memiliki luas 15.000 meter persegi, dan menyediakan lebih dari 75.000 tipe produk berkualitas dalam kategori lengkap. Terobosan dalam hal menyediakan banyak macam produk di bawah satu atap membuat ACE menjadi destinasi utama dalam mencari solusi perlengkapan rumah dan gaya hidup modern.

4.1.2.2. PT. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk

Didirikan pada tahun 1989 oleh Djoko Susanto dan keluarga, PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart/Perseroan) mengawali usahanya di bidang perdagangan dan distribusi, kemudian pada 1999 mulai memasuki sektor minimarket. Ekspansi secara eksponensial di mulai Perseroan pada tahun 2002 dengan mengakuisisi 141 gerai Alfaminimart dan membawa nama baru 'Alfamart'.

Saat ini Alfamart merupakan salah satu yang terdepan dalam usaha ritel, dengan melayani lebih dari 2,7 juta pelanggan setiap harinya di lebih dari 8.500 gerai yang tersebar di Indonesia. Didukung lebih dari 90.000 karyawan menjadikan Alfamart sebagai salah satu pembuka lapangan kerja terbesar di Indonesia.

Alfamart mengemban visi, misi dan mempunyai filosofi menjadi gerai komunitas. Karenanya selain berupaya memenuhi kebutuhan dan kenyamanan pelanggan dengan menyediakan barang-barang kebutuhan pokok dengan harga yang terjangkau, tempat berbelanja yang nyaman, serta lokasi yang mudah dijangkau.

Alfamart telah menerima penghargaan dari berbagai institusi yang terpercaya, di antaranya; Service Quality Award 2010- 2013, Top Brand Award 2008-2013, Best Brand Award 2008- 2013, Indonesia's Most Admire Company 2009-2013, SPEX2 Award 2011-2012, Digital Marketing Award 2010-2013, Word of Mouth Marketing Award 2009-2013, Middle Class Brand Champion Award 2013, Woman No.1 Choice award 2013. Perseroan juga berhasil mencapai Store Equity Index tertinggi berdasarkan Nielsen Research selama 6 tahun berturut-turut.

4.1.2.3. PT. Matahari Departement Store, Tbk

PT Matahari Department Store Tbk ("Matahari" atau "Perseroan") adalah perusahaan ritel terkemuka di Indonesia yang menyediakan perlengkapan fashion, aksesoris, kecantikan, hingga peralatan rumah tangga dengan harga yang terjangkau. Matahari menghadirkan produk-produk stylish berkualitas tinggi serta pengalaman berbelanja yang istimewa, bekerja sama dengan pemasok lokal dan internasional yang terpercaya untuk menawarkan beragam produk terkini dari merek eksklusif dan merek internasional.

Posisi Matahari sebagai department store pilihan di Indonesia didukung oleh jajaran merek eksklusif yang diusungnya. Hanya dijual di gerai-gerai Perseroan, merek-merek tersebut secara konsisten berada di antara merek-merek terbaik di Indonesia, memenangkan sejumlah penghargaan terkait desain, kualitas dan nilai, sehingga membuktikan pemahaman Matahari akan kesadaran pelanggannya terhadap nilai sebuah produk.

Matahari telah hadir di kancah ritel Indonesia selama hampir enam dekade. Gerai pertamanya, yang merupakan toko pakaian untuk anak-anak, dibuka pada 24

Oktober 1958 di Pasar Baru, Jakarta. Sejak itu, Matahari terus berkembang menjadi perusahaan nasional, membuka department store modern pertama di Indonesia pada tahun 1972 dan mendirikan basis konsumen setia di seluruh Indonesia. Dengan jaringan 142 gerai di 66 kota, Matahari menyediakan lapangan pekerjaan bagi 50.000 orang di Indonesia dan mendapatkan 80% produk pembelian langsung dan konsinyasi dari sekitar 850 pemasok lokal.

Saham Matahari yang ditawarkan kepada publik oleh Asia Color Company Limited dan PT Multipolar Tbk pada tahun 2013 menarik perhatian dunia dan meningkatkan kepemilikan publik atas Perseroan dari 1,85% menjadi 47,35% per 28 Maret 2013. Kegiatan ini tidak hanya meningkatkan profil Perseroan di Indonesia dan seluruh dunia, tetapi juga memperkuat likuiditas perdagangan sahamnya di Bursa Efek Indonesia, memperluas akses pembiayaan dari pasar domestik dan internasional serta meningkatkan potensi dalam memperoleh pengenaan tarif pajak yang lebih rendah sesuai peraturan perpajakan di Indonesia.

4.1.2.4. PT. Matahari Putra Prima, Tbk

Didirikan pada tahun 1986, PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) telah mengoperasikan secara sukses sejumlah entitas anak di bidang ritel, investasi, perdagangan umum, restoran dan usaha jasa lain-lain. Bisnis ritel yang modern difokuskan pada *Fast Moving Consumer Goods (FMCG)* melalui Hypermart, Foodmart dan Boston Health & Beauty. Sejak penawaran saham perdana di pasar modal pada tahun 1992, sampai kini MPPA tetap menjadi peritel modern yang unggul di Indonesia, yang memiliki catatan keuangan positif yang mencakup beberapa tindakan korporat yang dianggap sukses, ditambah dengan ekspansi gerai

secara agresif, pertumbuhan penjualan, perbaikan manajemen dan peningkatan kemampuan karyawan serta penciptaan nilai bagi para pemegang saham.

Pada tahun 2012, MPPA telah mengambil tindakan korporat yang penting, sebagaimana yang dianjurkan oleh Merrill Lynch dalam rangka memfokuskan diri pada bisnis intinya, yaitu FMCG, dimana divestasi aset/ bisnis non-inti telah dilaksanakan dengan sukses. Hal ini menghasilkan tingkat pengembalian yang solid bagi para pemegang saham, struktur neraca yang kuat dan sumber daya Perseroan dapat sepenuhnya difokuskan pada pengembangan bisnis inti.

Pada tahun 2013, Perseroan berhasil membuka sejumlah 39 gerai, meningkatkan jumlah pelanggan dan kepuasan, dan membuka peluang bagi pertumbuhan di masa depan. Minat pada saham Perseroan membantu mendorong kenaikan harga saham dari Rp1.150 per saham pada penutupan akhir tahun 2012 menjadi Rp1.940 per saham pada akhir tahun 2013, mencerminkan kapitalisasi pasar sebesar Rp10,4 triliun, menjadi salah satu ritel yang terbesar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, untuk pertama kalinya MPPA tercatat sebagai *global small cap outperformer* oleh Morgan Stanley Capital International.

4.1.2.5. PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk

Pertumbuhan PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk., yang dimulai pada tahun 1978, filosofi pendiriannya yang terus menerus dijalankan selama empat dekade terakhir, dapat disingkat sebagai '*value for money* / nilai lebih untuk uang'. Tujuannya adalah untuk melayani konsumen kelas bawah hingga menengah ke bawah, yang dikarakterisasi berpendapatan yang relatif minimal, dengan produk garmen dan produk-produk kebutuhan rumah tangga yang tahan lama, menarik, dan yang terpenting, berharga tepat. Perlu diingat bahwa di tahun 1978, 'masyarakat

konsumtif' seperti yang kita nikmati sekarang ini masih merupakan impian masa depan. Mayoritas masyarakat Indonesia saat itu berada dalam kondisi yang dapat dideskripsikan dengan kata masyarakat prasejahtera.

Ramayana pertama kali *go public* pada bulan Juli 1996; saat ini terdapat 7.096 milyar saham yang beredar. Kapitalisasi pasar sebesar Rp 8,48 triliun setara dengan USD 628,0 juta (per 31 Desember 2016). Kepemilikan saham Perusahaan terdiri dari: PT Ramayana Makmur Sentosa 55,88%, Paulus Tumewu 3,66%, *free float* 40,46%.

4.1.2.6. PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk

PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk. (CSAP) beroperasi sebagai distributor atau sub distributor, agen atau pemasok bahan bangunan, cat, kimia dan ritel bahan bangunan modern. Untuk bahan konstruksi CSAP mendistribusikan keramik, kayu jadi, pelengkap toilet, blok gelas, pipa dan atap PVC. Selain itu perusahaan juga mendistribusikan cat seperti Catylac, Dulux, Farco Mowilex, Cendana dan lain sebagainya. Untuk kategori keramik, mendistribusikan Impra, Ultra dan Beta Chemie. Untuk pelengkap toilet, CSAP mendistribusikan American Standard, HCG dan Global. Selain itu CSAP mendistribusikan kategori lain seperti blok kaca, pipa, dan bahan kimia.

Dalam ritel bahan bangunan modern, CSAP memperkenalkan konsep baru supermarket bahan bangunan dengan satu sistem stop shopping. Tercatat di Bursa Efek Indonesia di tahun 2007 pada Papan Utama. Perusahaan didirikan pada tahun 1983 dan perpusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan Catur Sentosa Adiprana berfokus pada distribusi *consumer goods* yang telah mengalami peningkatan cukup

signifikan. Hal ini juga terjadi pada segmen distribusi bahan bangunan, ritel modern bahan bangunan dan *home improvement* dan *home furnishings*.

Distribusi bahan bangunan berada dibawah PT Catur Sentosa Adiprana Tbk (holding sekaligus operating Company), dan Entitas Anaknya PT HCG Indonesia dan PT Eleganza Tile Indonesia. Saat ini, dipasok lebih dari 18. 000 SKU yang merupakan jalinan kepercayaan lebih dari 60 prinsipal, yang melayani lebih dari 50.000 dengan retailer atau toko tradisional, dan diperkuat oleh lebih dari 300 armada serta gudang dengan luas lebih dari 110.000 m².

4.1.2.8. PT. Erajaya Swasembada Tbk

PT Erajaya Swasembada yang berdiri pada tahun 1996, saat ini dikenal sebagai sebuah grup usaha Erajaya yang menjalankan kegiatan usaha meliputi distribusi dan perdagangan ritel peralatan telekomunikasi seperti telepon seluler, *Subscriber Identity Module Card (SIM Card)*, *voucher* isi ulang operator jaringan seluler, aksesoris, komputer dan perangkat elektronik lainnya. Dengan kekuatan jaringan distribusi luas berskala nasional, Erajaya Group menawarkan *platform* yang mapan bagi prinsipal perangkat telepon seluler dan operator jaringan seluler untuk mendistribusikan produk-produknya di Indonesia. Kekuatan inilah yang kemudian menghantar Erajaya Group memimpin pasar produk telekomunikasi seluler di Indonesia, dengan penguasaan pangsa pasar mencapai 32% pada tahun 2012 berdasarkan riset Frost and Sullivan.

Hingga bulan Desember tahun 2012, Erajaya Group telah memiliki 87 titik distribusi, 399 gerai ritel di 17 propinsi di Indonesia dan telah menjalin kemitraan dengan sekitar 20.500 *reseller* pihak ketiga. Di akhir tahun yang sama, Erajaya Group berhasil menjadi mitra strategis untuk 11 merek global, meliputi Acer,

Apple, BlackBerry, Dell, HTC, Huawei, LG, Motorola, Nokia, Samsung, dan Sony. Selain itu Erajaya Group juga memiliki satu merek sendiri, yaitu Venera. Erajaya Group juga melakukan kerjasama strategis dengan operator jaringan seluler untuk mendistribusikan produk mereka, yaitu Axis, Esia, Indosat, Telkomsel, dan XL.

Di penghujung tahun 2011, PT Erajaya Swasembada (untuk selanjutnya disebut “Perseroan”) telah melakukan aksi korporasi penjualan saham perdana sebesar 31,7% dengan kode saham ERAA tercatat di lantai Bursa Efek Indonesia. Sembilan bulan kemudian, di bulan September 2012, PT Eralink International selaku pemegang saham mayoritas dari Perseroan kembali melepas sahamnya sebesar 8,3%, sehingga total saham Perseroan yang dilepas ke publik hingga akhir tahun 2012 adalah sebesar 40,03%.

4.1.2.9. PT. Golden Retailindo Tbk

Perseroan didirikan dengan nama PT Bima Nuansa Cempaka berdasarkan Alda No. 136 tanggal 8 November 1995 disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya No. C2- 1 7467 HT31.01.Th.95 tanggal 29 Desember 1995. Nama perseroan berubah menjadi PT Golden Retaitindo berdasarkan Akta No. 89 tanggal 26 Maret 2002 dibuat di Jakarta yang disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya No. C-08089 HT-01.04.T}J,2A02 tanggal 10 Mei 2002.

Dalam rangka melaksanakan peawaran umum perdana narna perseroan berubah tagi menjadi PT Golden Retailindo Tbk., berdasarkan Akta No. 147 tanggal 14 Januari 2010 dibuat dihadapan Doktor Irawan Soerodjo, SH, Msi., Notaris di Jakarta yang telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusannya No. AHU-03318.AH.01.02 Tahun

2010 tanggal 21 Januari 2010 dan didaftar dalam Daftar perseroan No. AHU-0004926-AH.01-09.

Kegiatan usaha perseroan adalah melakekan perdagangan retail dan pengelolaan mal termasuk di dalamnya adalah *departemen store* dan berbagai tenant seperti toko buku, supermarket, food court restoran, saloil, pakaian dan lain-lain. Lebih dari 600 produk pakaian, tas, sepatu dan kosmetik untuk pia wanita dan anak-anak yang bermerek ditawarkan di gerai departrtent store PT. Golden Retailindo Tbk. yang bernama "Golder Truly".

4.1.2.10. PT. Hero Supermarket Tbk

Hero Group adalah pelopor di ritel modern yang memiliki banyak toko di Indonesia. HERO Group merupakan perusahaan ritel modern pertama di Indonesia, didirikan pada tahun 1971 oleh Muhammad Saleh Kurnia. Toko pertamanya pada tahun 1971 telah berkembang menjadi salah satu operator terkemuka di Indonesia untuk supermarket, hypermarket, toko kesehatan dan kecantikan, dan toko perabot rumah tangga dengan total 465 toko di seluruh Indonesia pada 30 September 2016. Perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak Tahun 1989.

PT. Hero Supermarket Tbk mempunyai visi menjadi pengecer terkemuka di Indonesia dari segi penjualan dan penciptaan nilai jangka panjang bagi pemangku kepentingan. Perusahaan mempunyai 5 (lima) merek toko yaitu Hero Supermarket, Guardian, Starmart, Giant Hypermart dan Giant Supermarket. Kelima merek toko tersebut diharapkan dapat memuaskan semua segmen pelanggan sehingga dapat dikembangkan secara menguntungkan di seluruh Indonesia dengan memperkuat penawaran masing-masing merek toko.

4.1.2.11. PT. Kokoh Inti Arebama Tbk

PT. Kokoh Inti Arebama Tbk didirikan berdasarkan Akta Notaris Fitria Arisusanti, S.H.,C.N., No.27 tanggal 6 Juli 2001, sebagai notaris pengganti Doktor Irawan Soerodjo,S.H.Msi. Akta tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Azazi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No.C-03717 HT.01.01.th.2001 tanggal 25 Juli 2001 dan telah diumumkan di Berita Negara Republik Indonesia nomor 86 tanggal 26 Oktober 2001, Tambahan No. 6683. Secara operasional Perseroan mulai beroperasi pada tahun 2004.

Perseroan memiliki jaringan pemasaran dan distribusi dalam bentuk 19 cabang yang tersebar di kota-kota strategis di seluruh Indonesia yang meliputi Medan, Pekanbaru, Jambi, Palembang, Bandar Lampung, Jakarta, Bekasi, Bogor, Tangerang, Bandung, Cirebon, Yogyakarta, Semarang, Surabaya, Malang, Denpasar, Banjarmasin, Samarinda dan Makassar. Sejalan dengan strategi pertumbuhan Perseroan untuk memperkuat struktur permodalannya maka pada tanggal 9 April 2008 Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup Perseroan bergerak di perdagangan dengan mengambil spesialisasi bidang layanan pendistribusian bahan-bahan bangunan. Perseroan memiliki jaringan distribusi berskala nasional dengan produk-produk yang didistribusikan meliputi produk keramik, genteng, granit, sanitari, cat, gypsum, pelapis antibocor dan semen instan.

4.1.2.12. PT. Mitra Adiperkasa Tbk

Berdiri pada tahun 1995, PT. Mitra Adiperkasa mengalami pertumbuhan pesat selama bertahun-tahun ditandai dengan peluncuran saham perdana Perusahaan pada

bulan November 2004. Kini, PT. Mitra Adiperkasa adalah peritel gaya hidup terkemuka di Indonesia dengan lebih dari 2000 gerai ritel dan beragam portofolio yang mencakup sport, fashion, departement store, kids, food and beverage serta produk-produk lifestyle. Beberapa merek terkemuka yang dikelola oleh perusahaan termasuk Starbuck, Zara, Marks & Spencer, SOGO, SEIBU, Debenhams, Reebok, di antara lainnya.

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 November 2004, mencatatkan 1.660.000.000 lembar saham dengan harga penawaran perdana sebesar Rp 625,-. Saat ini memiliki lebih dari 22.000 karyawan, lebih dari 2.200 gerai ritel, portofolio atas lebih dari 150 merek, mempunyai gerai di 69 kota di Indonesia, dan mempunyai lebih dari 100 konsep ritel. Mitra Adiperkasa memenangkan penghargaan *Most Admired Companies* (Top 20) dari *Fortune* Indonesia pada tahun 2012 dan *Top 40 Companies* dari Forbes Indonesia pada tahun 2011. Selain di bidang usaha ritel juga merupakan distributor terkemuka untuk merek-merek *sport, kids, dan lifestyle*.

4.1.2.13. PT. Midi Utama Indonesia Tbk

PT. Midi Utama Indonesia Tbk didirikan pada bulan Juni 2007. Sesuai dengan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perseroan antara lain bergerak dalam bidang perdagangan umum termasuk perdagangan toserba/swalayan dan minimarket. Perusahaan berkedudukan di Jalan M.H. Thamrin No. 9, Cikokol, Tangerang. Pada awal pendiriannya, PT Midi Utama Indonesia Tbk bernama PT Midimart Utama. Gerai pertamanya menyandang nama Alfamidi terletak di Jalan Garuda, Jakarta Pusat.

Konsep Alfamidi diciptakan untuk menyesuaikan perubahan belanja konsumen dari belanja bulanan menjadi belanja mingguan di toko terdekat. Alfamidi dikembangkan dengan konsep supermarket mini yang menempati luas area penjualan antara 200 hingga 400 meter persegi. Keunikan gerai Alfamidi dibandingkan dengan gerai sejenis lainnya adalah menyediakan produk fresh food, daging olahan dan makanan beku yang dibutuhkan oleh masyarakat.

Saat ini PT. Midi Utama Indonesia Tbk merupakan salah satu jaringan ritel yang mudah dijangkau masyarakat luas. Pada akhir 2016 jumlah gerai Perseroan mencapai 1.265 gerai yang terdiri dari 1.222 gerai Alfamidi, 8 gerai Alfamidi super dan 35 gerai Lawson yang tersebar di beberapa pulau Indonesia meliputi pulau Jawa, Kalimantan, Sumatera dan Sulawesi. Jaringan gerai tersebut terdiri dari gerai milik sendiri dan dalam bentuk kerjasama waralaba dengan pihak ketiga. Didukung lebih dari 19.000 karyawan yang bekerja.

4.2 Analisis Deskripsi Variabel

4.2.1. Harga Saham

Menurut Agus (2008:70), harga saham terbentuk berdasarkan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal yang dipengaruhi oleh informasi keuangan. Informasi keuangan tersebut salah satunya adalah kinerja keuangan yang diukur dengan rasio sehingga mencerminkan baik atau buruknya perkembangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang baik akan berdampak pada semakin tinggi harga saham tersebut maka semakin tinggi pula permintaan saham, dengan asumsi penawaran tetap. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:7), harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham

Penelitian ini harga saham diperoleh dari harga penutupan akhir tahun dari masing-masing periode penelitian 5 (lima) tahun. Berikut data pergerakan harga saham perusahaan ritel tahun 2012-2016:

Tabel 4.1
Data Harga Saham Perusahaan Ritel Periode 2012-2016
(dalam rupiah)

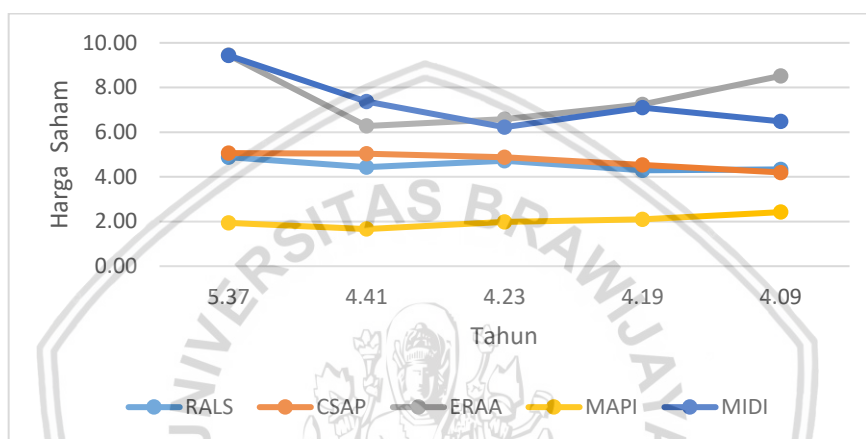
Perusahaan	Harga Saham (Rp)					Rata-Rata	Min.	Maks.
	2012	2013	2014	2015	2016			
AMRT	5250	450	500	580	625	1481	450	5250
ACES	820	590	785	825	835	771	590	835
LPPF	2700	11000	15000	17600	15125	12285	2700	17600
MPPA	1150	1940	3050	1825	1480	1889	1150	3050
RALS	1187	1171	800	645	1195	999,6	645	1195
CSAP	230	180	575	398	525	381,6	180	575
ERAA	2950	1000	1090	545	600	1237	545	2950
MAPI	6650	5500	5075	3795	5400	5284	3795	6650
MIDI	790	530	585	780	810	699	530	810
Rata-rata	2780							
Minimal	180							
Maksimal	17600							
Standar Deviasi	4154,59049							

Sumber: Data diolah

Dari tabel 4.1 di atas, dapat diketahui bahwa harga saham rata-rata perusahaan ritel yang tertinggi selama 5 (lima) tahun adalah perusahaan LPPF sebesar Rp12.285 dengan harga saham tertingginya sebesar Rp17.600 pada tahun 2015 dan harga saham terendahnya Rp2.700 pada tahun 2012. Sedangkan harga saham rata-rata terendah selama 5 (lima) tahun adalah perusahaan CSAP sebesar Rp381,6,- dengan harga saham tertingginya pada tahun 2016 sebesar Rp575,- dan harga saham terendah tahun 2013 seharga Rp180,-. Rata-rata harga saham pada perusahaan ritel tahun 2012-2016 sebesar Rp2780,- dengan standar deviasi sebesar 4154,590. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa variabel harga saham mempunyai penyebaran data yang tinggi dan memiliki sebaran data yang tidak

normal karena nilainya melebihi nilai rata-ratanya. Semakin besar nilai dari standar deviasi, maka semakin besar jarak rata-rata setiap unit data terhadap rata-rata hitung. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasi dihitung sebagai rata-rata jarak semua data pengamatan terhadap titik rata-rata hitung.

Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Harga Saham Perusahaan Ritel
Tahun 2012-2016



Sumber: Data diolah

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa harga saham perusahaan ritel cenderung stabil dalam 5 (lima) tahun periode penelitian. Harga saham LPPF mengalami kenaikan harga saham yang cukup signifikan diantara saham lainnya. Sedangkan harga saham AMRT turun di tahun 2013 kemudian stabil di harga sekitar Rp450,- sampai harga Rp650,-.

4.2.2. Debt Equity Ratio (DER)

Menurut Kasmir (2012:168), *Debt Equity Ratio* (DER) adalah salah satu ratio solvabilitas yang mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal dari kreditur. Hasil rasio ini akan memberikan arti yang berbeda bagi kreditor, semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan, karena

semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data secara statistik, maka deskripsi variabel DER dari perusahaan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Data Debt Equity Ratio (DER) Perusahaan Ritel Periode 2012-2016
(dalam persentase)

Perusahaan	DER					Rata-Rata	Min.	Maks.
	2012	2013	2014	2015	2016			
AMRT	2,68	3,57	3,82	2,98	2,86	3,182	2,68	3,82
ACES	0,21	0,37	0,45	0,52	0,41	0,392	0,21	0,52
LPPF	-2,57	-4,71	18,29	2,56	1,62	3,038	-4,71	18,29
MPPA	1,13	1,47	1,09	1,38	1,82	1,378	1,09	1,82
RALS	0,33	0,42	0,49	0,26	0,41	0,382	0,26	0,49
CSAP	2,94	3,79	3,46	3,23	2,17	3,118	2,17	3,79
ERAA	0,52	0,87	1,29	1,53	1,31	1,104	0,52	1,53
MAPI	1,84	2,26	2,42	2,06	2,36	2,188	1,84	2,42
MIDI	2,98	3,25	3,27	3,67	3,87	3,408	2,98	3,87
Rata-rata	2,021111111							
Minimal	-4,71							
Maksimal	18,29							
Standar Deviasi	2,974							

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.2, menggambarkan bahwa nilai DER terendah selama tahun 2012-2016 adalah dengan nilai -4,71, pada tahun 2013. Sedangkan yang memiliki DER tertinggi adalah dengan nilai 18,29 pada tahun 2014. Semakin rendah angka rasio ini, maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar batas aman pemberi pinjaman apabila terjadi penyusutan nilai aktiva dan kerugian.

Rata-rata nilai DER pada perusahaan ritel tahun 2012-2016 sebesar 2,02 dengan standar deviasi 2,974. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa data variabel DER, mempunyai penyebaran data yang cukup tinggi dan memiliki

sebaran data kurang normal karena nilainya melebihi nilai rata-ratanya. Semakin kecil standar deviasi maka variabel data dapat dikatakan baik.

4.2.3. *Current Ratio* (CR)

Menurut Brigham dan Houston (2010:143), *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar tagihan jangka pendek dari kreditur dapat dipenuhi dengan aktiva lancar yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Sedangkan menurut Sawir (2009:10), CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya CR yang terlalu tinggi juga kurang baik, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Berdasarkan hasil pengelolaan data secara statistik, maka deskripsi variabel CR dari perusahaan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Data *Current Ratio* (CR) Perusahaan Ritel Periode 2012-2016
(dalam persentase)

Perusahaan	CR					Rata-Rata	Min.	Maks.
	2012	2013	2014	2015	2016			
AMRT	0,98	0,82	0,91	1,12	0,91	0,948	0,82	1,12
ACES	5,94	4,22	5,13	6,14	7,31	5,748	4,22	7,31
LPPF	0,82	0,92	0,86	0,91	1,11	0,924	0,82	1,11
MPPA	1,92	1,41	1,46	1,32	1,28	1,478	1,28	1,92
RALS	2,71	2,54	2,85	2,91	2,84	2,77	2,54	2,91
CSAP	1,14	1,07	1,13	1,09	1,25	1,136	1,07	1,25
ERAA	2,24	1,72	1,47	1,24	1,31	1,596	1,24	2,24
MAPI	1,22	1,12	1,34	1,73	1,58	1,398	1,12	1,73
MIDI	0,85	0,87	0,82	0,79	0,77	0,82	0,77	0,87
Rata-rata	1,86867							
Minimal	0,77							
Maksimal	7,31							
Standar Deviasi	1,52724							

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.3, menggambarkan bahwa nilai CR terendah selama tahun 2012-2016 adalah dengan nilai pada tahun . Sedangkan yang memiliki CR tertinggi adalah dengan nilai pada tahun. Semakin tinggi angka CR perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat perlindungan terhadap kepentingan (*margin of safety*). Semakin besar rasio likuiditas artinya semakin likuid suatu perusahaan tersebut. Rata-rata CR pada perusahaan ritel tahun 2012-2016 sebesar dengan standar deviasinya. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa data variabel CR mempunyai penyebaran data yang rendah dan memiliki sebaran data yang normal karena nilainya tidak melebihi nilai rata-ratanya. Semakin kecil standar deviasi maka variabel data dapat dikatakan baik.

4.2.4. Return Of Asset (ROA)

Menurut Brigham dan Houston (2010: 148), *Return Of Asset* (ROA) adalah rasio laba bersih terhadap total aset untuk mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak. Sedangkan menurut Farah (2014:18), ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakan. Berdasarkan hasil pengelolaan data secara statistik, maka deskripsi variabel ROA dari perusahaan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Data Return Of Asset (ROA) Perusahaan Ritel Periode 2012-2016
(dalam persentase)

Perusahaan	ROA (%)					Rata-Rata	Min.	Maks.
	2012	2013	2014	2015	2016			
AMRT	6,32	5,72	4,54	3,18	3,19	4,59	3,18	6,32
ACES	22,41	20,34	18,67	17,94	18,95	19,66	17,94	22,41
LPPF	26,37	39,23	41,68	45,81	41,62	38,94	26,37	45,81
MPPA	2,98	6,87	9,59	3,56	0,67	4,73	0,67	9,59
RALS	10,46	9,84	7,87	7,38	8,86	8,88	7,38	10,46
CSAP	2,35	2,32	3,26	1,09	1,74	2,15	1,09	3,26
ERAA	11,14	7,96	3,57	2,97	3,65	5,86	2,97	11,14
MAPI	7,27	4,29	0,94	5,64	3,42	4,31	0,94	7,27

Lanjutan Tabel 4.4

Perusahaan	ROA					Rata-rata	Min.	Maks.
	2012	2013	2014	2015	2016			
MIDI	2,69	3,26	3,66	4,37	4,69	3,73	2,69	4,69
Rata-Rata	10,31844444							
Minimal	0,67							
Maksimal	45,81							
Standar Deviasi	11,86604							

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.4, menggambarkan bahwa nilai ROA terendah selama tahun 2012-2016 adalah MPPA dengan nilai 0,67% pada tahun 2016. Sedangkan yang memiliki ROA tertinggi adalah LPPF dengan nilai 45,81% pada tahun 2015. Semakin tinggi angka ROA perusahaan, maka semakin tinggi pula tingka keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar rasio profitabilitas artinya semakin menguntungkan suatu perusahaan tersebut. Niali ROA secara setiap perusahaan berbeda-beda ada yang fluktuatif dan ada yang cenderung stabil. Rata-rata ROA pada perusahaan ritel tahun 2012-2016 sebesar 10,318 dengan standar deviasinya 11,866. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa data variabel ROA mempunyai penyebaran data yang cukup rendah dan memiliki sebaran data yang kurang normal karena nilainya melebihi nilai rata-ratanya. Semakin besar nilai dari standar deviasi, maka semakin besar jarak rata-rata setiap unit data terhadap rata-rata hitung. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasi dihitung sebagai rata-rata jarak semua data pengatan terhadap titik rata-rata hitung.

4.2.5. Price Earning Ratio (PER)

Menurut Brigham dan Houston, *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap rupiah laba yang dilaporkan dan rasio ini akan lebih tinggi bagi perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang bagus dan risiko yang relatif lebih rendah. Teori tersebut didukung oleh Ganto

(2008:88) bahwa PER merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh para investor dan menentukan saham mana yang akan dibeli, karena PER mengindikasikan tentang prospek suatu perusahaan. Berdasarkan hasil pengelolaan data secara statistik, maka deskripsi variabel PER dari perusahaan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Data Price Earning Ratio (PER) Perusahaan Ritel Periode 2012-2016
(dalam kali)

Perusahaan	PER					Rata-Rata	Min.	Maks.
	2012	2013	2014	2015	2016			
AMRT	40,52	31,61	35,42	51,62	43,11	40,456	31,61	51,62
ACES	32,81	19,93	24,31	23,93	20,24	24,244	19,93	32,81
LPPF	10,27	27,97	30,88	28,82	21,95	23,978	10,27	30,88
MPPA	28,86	23,58	29,67	53,62	206,81	68,508	23,58	206,81
RALS	20,42	19,37	15,82	13,54	19,97	17,824	13,54	20,42
CSAP	11,56	7,31	15,97	28,43	29,41	18,536	7,31	29,41
ERAA	19,86	8,39	14,97	7,02	6,64	11,376	6,64	19,86
MAPI	25,51	27,95	113,7	168,11	43,03	75,66	25,51	168,11
MIDI	50,67	22,78	12,27	16,66	11,92	22,86	11,92	50,67
Rata-rata	33,71577778							
Minimal	6,64							
Maksimal	206,81							
StandarDeviasi	38,16655							

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.5, menggambarkan bahwa nilai PER terendah selama tahun 2012-2016 adalah ERAA dengan nilai 6,64 pada tahun 2016. Sedangkan yang memiliki PER tertinggi MPPA adalah dengan nilai 206,81 pada tahun 2016. Semakin tinggi angka PER perusahaan, semakin baik prestasi suatu perusahaan tersebut. Nilai PER sampel perusahaan ritel tahun 2012-2016 cenderung tidak stabil setiap tahunnya. Rata-rata PER pada perusahaan ritel tahun 2012-2016 sebesar 33,715 dengan standar deviasinya 38,166. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa data variabel PER mempunyai penyebaran data yang tinggi dan memiliki sebaran data yang tidak normal karena nilainya melebihi nilai rata-

ratanya. Semakin besar nilai dari standar deviasi, maka semakin besar jarak rata-rata setiap unit data terhadap rata-rata hitung. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasi dihitung sebagai rata-rata jarak semua data pengamatan terhadap titik rata-rata hitung.

4.2.6. *Inventory Turnover Ratio (ITO)*

Berdasarkan Brigham dan Houston (2010:136), *Inventory Turnover Ratio (ITO)* merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali pos penjualan dan persediaan berputar sepanjang tahun. Rasio ini termasuk dalam rasio aktivitas atau rasio manajemen aset yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola asetnya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan laba akan tertekan. Sebaliknya, jika aset terlalu rendah, penjualan akan menurun atau hilang. Berdasarkan hasil pengelolaan data secara statistik, maka deskripsi variabel ITO dari perusahaan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Data *Inventory Turnover Ratio (ITO)* Perusahaan Ritel Periode 2012-2016
(dalam kali)

Perusahaan	ITO					Rata-Rata	Min.	Maks.
	2012	2013	2014	2015	2016			
AMRT	9,41	8,54	7,08	8,59	7,47	8,22	7,08	9,41
ACES	2,70	1,76	1,81	1,63	1,63	1,91	1,63	2,70
LPPF	3,68	3,30	3,01	3,31	3,70	3,40	3,01	3,70
MPPA	5,37	4,41	4,23	4,19	4,09	4,46	4,09	5,37
RALS	4,88	4,43	4,72	4,29	4,33	4,53	4,29	4,88
CSAP	5,06	5,03	4,88	4,54	4,20	4,74	4,20	5,06
ERAA	9,45	6,28	6,58	7,25	8,51	7,61	6,28	9,45
MAPI	1,94	1,66	1,98	2,10	2,42	2,02	1,66	2,42
MIDI	9,43	7,38	6,22	7,10	6,49	7,32	6,22	9,43
Rata-rata	4,91							
Minimal	1,63							
Maksimal	9,45							
Standar Deviasi	2,3398							

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.6, menggambarkan bahwa nilai ITO terendah selama tahun 2012-2016 adalah dengan nilai -4,71, pada tahun 2013. Sedangkan yang memiliki ITO tertinggi adalah dengan nilai 18,29 pada tahun 2014. Semakin rendah angka rasio ini, maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar batas aman pemberi pinjaman apabila terjadi penyusutan nilai aktiva dan kerugian.

Rata-rata nilai ITO pada perusahaan ritel tahun 2012-2016 sebesar 2,02 dengan standar deviasi 2,974. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa data variabel ITO, mempunyai penyebaran data yang cukup tinggi dan memiliki sebaran data kurang normal karena nilainya melebihi nilai rata-ratanya. Semakin kecil standar deviasi maka variabel data dapat dikatakan baik.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik perlu dilakukan sebelum menggunakan persamaan regresi. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan model regresi yang menyatakan hubungan yang signifikan dan representatif atau tidak bias, sehingga hasil dan keputusan akan mendekati keadaan yang sebenarnya. Regresi linear berganda harus memenuhi asumsi-asumsi yang ditetapkan agar menghasilkan nilai-nilai koefisien sebagai penduga yang tidak bias. Menurut Sanusi (2014) beberapa asumsi yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- a. Variabel tak bebas dan variabel bebas memiliki hubungan linear atau hubungan berupa garis lurus. Dalam hal ini artinya data berdistribusi normal.
- b. Variabel tak bebas haruslah bersifat kontinu atau setidaknya berkala interval.

- c. Keberagaman dari selisih nilai pengamatan dan pendugaan harus sama untuk semua nilai pendugaan Y . Jadi, $(Y - Y')$ kira-kira harus sama untuk semua nilai Y' . Apabila kondisi ini tidak terpenuhi maka disebut heteroskedastisitas dan residu yang dihitung dari $(Y - Y')$ harus menyebar normal dengan rata-rata nol.
- d. Pengamatan-pengamatan variabel tak bebas berikutnya harus tidak berkorelasi. Pelanggaran asumsi ini disebut autokorelasi yang biasanya terjadi pada data *time series* (runtutan waktu).
- e. Tidak adanya korelasi yang sempurna antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain. Apabila asumsi ini dilanggar disebut multikolinearitas.

Pelanggaran asumsi di atas untuk persamaan regresi linear berganda perlu didekteksi dengan cara uji normalitas, uji non-heteroskedastisitas, uji non-autokorelasi dan uji non-multikolinearitas. Berikut akan dipaparkan hasil dari pengujian asumsi klasik:

4.3.1. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas ini adalah untuk mengetahui nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Pengujian regresi dikatakan memenuhi normalitas apabila data menyebar di sepanjang garis diagonal pada grafik plot atau dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (KS). Berdasarkan hasil uji KS, besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,541 dengan tingkat signifikansi 0,931, dimana nilai Sig. tersebut lebih besar dari 0,05 maka normalitas data telah terpenuhi. Hasil pengujian normalitas disajikan pada Gambar 4.2, Gambar 4.3, dan Tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.7.
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

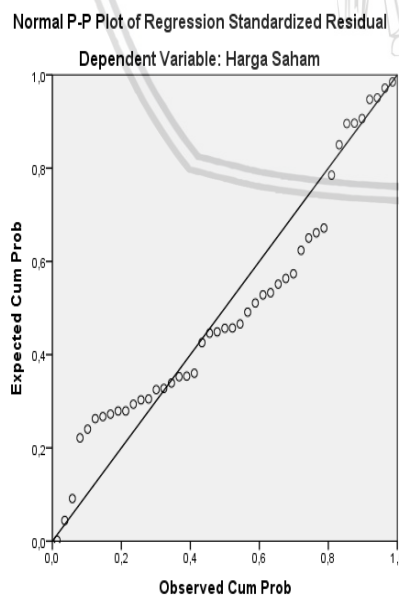
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1733,13109133
Most Extreme Differences	Absolute	,141
	Positive	,133
	Negative	-,141
Kolmogorov-Smirnov Z		,945
Asymp. Sig. (2-tailed)		,334

a. Test distribution is Normal.

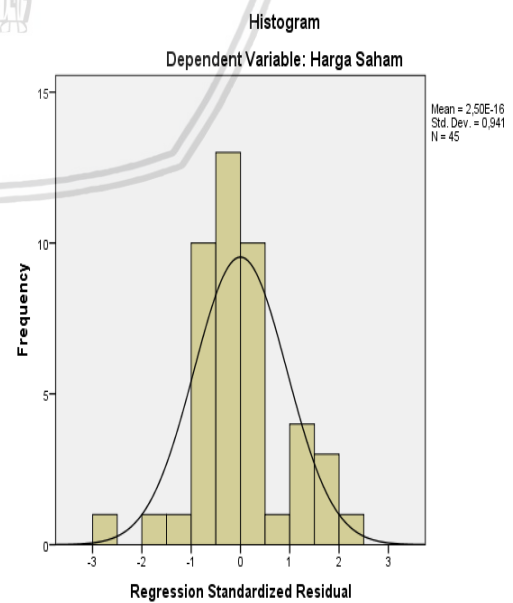
b. Calculated from data.

(Sumber: data diolah SPSS)

Gambar 4.2.
Grafik Plot Uji Normalitas



Gambar 4.3.
Histogram Uji Normalitas



4.3.2. Uji Multikolinearitas

Gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflating Factor* (VIF) dari hasil analisis regresi. Jika nilai $VIF > 10$ maka terdapat gejala multikolinearitas yang tinggi (Sanusi, 2014; 136).

Tabel 4.8.
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
PER	,842	1,188
DER	,889	1,125
CR	,687	1,455
ITO	,621	1,610
ROA	,770	1,299

(Sumber: data diolah SPSS)

Dalam penelitian ini nilai VIF dari semua variabel bebas < 10 yang berarti tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Selain itu hasil pengujian multikolinearitas yang disajikan pada tabel di atas, diketahui bahwa hasil perhitungan menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai $Tolerance \leq 0,10$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Sanusi (2014) metode Glejser digunakan untuk menguji gejala heteroskedastisitas dengan cara menyusun regresi antara nilai absolut residual dengan variabel bebas. Apabila masing-masing variabel bebas tidak berpengaruh

signifikan terhadap absolut residual ($\alpha = 0,05$) maka dalam model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.9.
Hasil Uji Glejser

Model	Sig.
(Constant)	,021
PER	,517
DER	,246
CR	,085
ITO	,293
ROA	,076

(Sumber: data diolah SPSS)

Pada Tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai profitabilitas (Sig.) untuk setiap variabel bebas lebih besar daripada $\alpha = 0,05$. Artinya, variabel bebas tidak signifikan pengaruhnya terhadap *varibel asbsolute residual* (ABSRES) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda bebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.3.4. Uji Autokorelasi

Gejala autokorelasi dideteksi dengan melakukan uji *Durbin Watson* (d). Hasil perhitungan Durbin Watson (d) dibandingkan dengan nilai d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$. Tabel d memiliki dua nilai, yaitu nilai batas atas (d_U) dan nilai batas bawah (d_L) untuk berbagai nilai n dan k. Jika $d < d_L$; terjadi autokorelasi positif

$d > 4 - d_L$; terjadi autokorelasi negatif

$d_U < d < 4 - d_U$; tidak terjadi autokorelasi

$$d_L \leq d \leq d_U \text{ atau } 4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L; \text{ terjadi}$$

pengujian tidak meyakinkan. (Sanusi, 2014; 136)

Tabel 4.10.

Hasil Uji Durbin - Watson

Model	Durbin-Watson
1	1,817

(Sumber: data diolah SPSS)

Berdasarkan hasil pada tabel di atas nilai kritis dari d_L dan d_U untuk nilai $\alpha = 0,05$; $k = 5$, dan $n = 45$ adalah $d_L = 1,2874$; $d_U = 1,7762$. Sehingga apabila dimasukkan ke dalam rumus kriteria maka; $1,7762 < 1,817 < 4 - 1,7762$ atau $1,7762 < 1,817 < 2,2238$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi yang dapat mengakibatkan pada biasanya interval kepercayaan dan ketidaktepatan pada uji F dan uji t.

4.4 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis data dengan metode regresi linear berganda. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS versi 21.0. Tujuan penggunaan analisis ini untuk menghitung besarnya pengaruh likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt Equity Ratio*), profitabilitas (*Return On Assets*), aktivitas (*Inventory Turnover*), dan nilai pasar (*Price Earning Ratio*) terhadap harga saham. Berikut adalah hasil dari regresi linear berganda berdasarkan penelitian:

Tabel 4.11.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3040,815	1276,423		2,382	,022
DER	16,027	7,926	,147	2,022	,050
PER	144,356	98,962	,103	1,459	,153
CR	-1206,562	219,197	-,444	-5,504	,000
ITO	343,640	150,502	,194	2,283	,028
ROA	283,352	26,653	,809	10,631	,000

(Sumber: data diolah SPSS)

Dari hasil analisis di atas dapat dilihat masing-masing nilai koefisien regresi linear berganda untuk setiap variabel bebas. Berdasarkan nilai-nilai tersebut maka dapat ditentukan model regresi linear berganda dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = 3040,815 - 0,444 CR + 0,147 DER + 0,809 ROA + 0,194 ITO + 0,147 PER + \varepsilon_i$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda di atas dan dikaitkan dengan uji t dapat dijabarkan pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap harga saham yaitu:

1. Nilai koefisien konstanta sebesar 3040,815 berarti apabila variabel X_1 , X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5 tidak ada perubahan sama sekali (konstan) maka harga saham tidak akan mengalami perubahan, yaitu sebesar Rp3.040,815.
2. Koefisien regresi untuk variabel CR adalah $-0,444$ (bertanda negatif). Koefisien ini signifikan pada $\alpha = 0,05$ nilai probabilitas (Sig.) $0,002 < 0,05$. Artinya, pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham adalah signifikan.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel CR berbanding terbalik dengan variabel Y (harga saham). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin rendah nilai CR dalam kinerja keuangan maka semakin tinggi harga saham perusahaan. Dimana, jika CR mengalami penurunan 1% maka harga saham akan turun sebesar -Rp 0,444 dengan asumsi variabel bebas lain nilainya tetap.

3. Koefisien regresi untuk variabel PER adalah 0,103, bertanda positif. Koefisien ini tidak signifikan pada $\alpha = 0,05$ karena nilai probabilitas (Sig.) $0,153 > 0,05$. Artinya, pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap harga saham adalah tidak signifikan. Dimana, jika PER mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan naik sebesar Rp 0,103 dengan asumsi variabel bebas lain nilainya tetap. Namun, hal tersebut tidak mampu secara meyakinkan dan signifikan memprediksi harga saham.
4. Koefisien regresi untuk variabel ROA adalah 0,809, bertanda positif. Koefisien ini signifikan pada $\alpha = 0,05$ karena nilai probabilitas (Sig.) $0,000 < 0,05$. Artinya, pengaruh *Return On Assets* terhadap harga saham adalah signifikan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA dalam kinerja keuangan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Dimana, jika ROA mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp 0,809 dengan asumsi variabel bebas lain nilainya tetap.
5. Koefisien regresi untuk variabel ITO adalah 0,194, bertanda positif. Koefisien ini signifikan pada $\alpha = 0,05$ karena nilai probabilitas (Sig.) $0,028 < 0,05$. Artinya, pengaruh *Inventory Turnover* terhadap harga saham adalah

signifikan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai ITO dalam kinerja keuangan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Dimana, jika ITO mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp 0,194 dengan asumsi variabel bebas lain nilainya tetap.

6. Koefisien regresi untuk variabel DER adalah 0,147, bertanda positif. Koefisien ini tidak signifikan pada $\alpha = 0,05$ karena nilai probabilitas (Sig.) $0,050 \leq 0,05$. Artinya, pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap harga saham adalah signifikan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai DER dalam kinerja keuangan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Dimana, jika DER mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp 0,147 dengan asumsi variabel bebas lain nilainya tetap.

4.4.1. Hasil Uji t (Pengaruh Parsial)

Analisis berikutnya dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Oleh sebab itu digunakan Uji t dengan derajat kepercayaan 0,05 ditampilkan pada tabel 4.5. berikut ini:

Dari output SPSS pada tabel 4.5. maka diperoleh nilai t tabel 2,395. Perhitungan $df = n - k$, dimana n (jumlah observasi) = 45 dan k (jumlah variabel bebas dan terikat) = 6. Maka diperoleh hasil df 39 dan menggunakan $\alpha = 0,05$, jadi t tabel adalah 2,022. Interpretasi hasil Uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (X_1)

Variabel *Current Ratio* (X_1) memiliki t_{hitung} -5,504. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ (-5,504 > -2,022) dan Sig. < 5% (0,000 < 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel CR **berpengaruh** secara signifikan terhadap harga saham apabila variabel bebas lain nilainya tetap. Sedangkan tanda negatif koefisien variabel CR pada persamaan regresinya menunjukkan apabila ada penurunan *Current Ratio* maka akan menyebabkan penurunan pada harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **variabel CR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.**

2. *Debt Equity Ratio* (X_2)

Variabel *Debt Equity Ratio* (X_2) memiliki t_{hitung} 1,459. Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ (2,022 \geq 2,022) dan Sig. < 5% (0,05 \leq 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER **berpengaruh** signifikan terhadap harga saham apabila variabel bebas lain nilainya tetap. Sedangkan tanda positif koefisien variabel DER pada persamaan regresinya menunjukkan apabila ada peningkatan *Debt Equity Ratio* maka akan menyebabkan harga saham naik. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa **variabel DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.**

3. *Return On Assets* (X_3)

Variabel *Return On Assets* (X_3) memiliki t_{hitung} 10,631. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ (10,631 > 2,0227) dan Sig. < 5% (0,000 < 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA **berpengaruh** signifikan terhadap harga saham apabila variabel bebas lain nilainya tetap. Sedangkan tanda positif koefisien variabel ROA pada persamaan regresinya menunjukkan apabila ada

peningkatan *Return On Assets* maka akan menyebabkan peningkatan pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa **variabel ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.**

4. *Inventory Turnover Ratio* (X_4)

Variabel *Inventory Turnover Ratio* (X_4) memiliki t_{hitung} 2,283. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,283 > 2,0227$) dan $Sig. < 5\%$ ($0,028 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel ITO **berpengaruh signifikan terhadap harga saham** apabila variabel bebas lain nilainya tetap. Sedangkan tanda positif koefisien variabel ITO pada persamaan regresinya menunjukkan apabila ada peningkatan *Inventory Turnover Ratio* maka akan menyebabkan peningkatan pada harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **variabel ITO secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.**

5. *Price Earning Ratio* (X_5)

Variabel *Price Earning Ratio* (X_5) memiliki t_{hitung} 2,022. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($1,459 \leq 2,022$) dan $Sig. < 5\%$ ($0,153 \geq 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel PER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham apabila variabel bebas lain nilainya tetap. Sedangkan tanda positif koefisien variabel PER pada persamaan regresinya menunjukkan apabila ada peningkatan *Price Earning Ratio* maka akan menyebabkan peningkatan pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa **variabel PER secara parsial tidak signifikan terhadap harga saham.**

Diantara 5 (lima) variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap harga saham dapat dilihat dari besarnya t_{hitung} pada tabel 4.11. Berdasarkan tabel tersebut

dapat diketahui bahwa ROA merupakan variabel yang berpengaruh paling dominan karena memiliki nilai t_{hitung} paling besar dibandingkan variabel bebas yang lain, yaitu sebesar 10,631. Dengan demikian berdasarkan hasil penelitian variabel ROA adalah yang berpengaruh paling dominan terhadap harga saham perusahaan ritel.

4.4.2. Hasil Uji F (Pengaruh Simultan)

Uji pengaruh simultan dilakukan untuk mengetahui signifikansi antara variabel terikat dan variabel bebas secara bersama-sama yang sering disebut dengan uji model. Makin tinggi nilai signifikansi maka semakin baik model tersebut. Apabila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F menurut tabel, maka model yang digunakan pada penelitian ini sesuai.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya variabel CR, DER, ROA, ITO dan PER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan ritel yang terdaftar di BEI. Hasil uji F dengan menggunakan program SPSS berdasarkan hasil penelitian disajikan pada tabel 4.12 berikut ini:

Tabel 4.12.
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	627302666,491	5	125460533,298	37,022	,000 ^b
Residual	132164708,709	39	3388838,685		
Total	759467375,200	44			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, PER, CR, ITO

Dari uji F atau ANOVA diperoleh hasil F_{hitung} sebesar 37,022. Nilai *degrees of freedom* (df) $N1=5$ ($k-1$) dan $N2 = 39$ ($n-k$). Dimana n (jumlah observasi) = 45 dan k (jumlah variabel bebas dan terikat) = 6. Pengujian dilakukan pada derajat 5%, $N1$

= 5 dan $N_2 = 39$ maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,46. F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} ($37,022 > 2,46$). Selain itu nilai F hitung pada tabel ANOVA didapatkan signifikan sebesar 0,000 dengan $\alpha = 0,05$, maka $0,000 < 0,05$.

Dapat disimpulkan dari dua perbandingan tersebut bahwa **terdapat pengaruh secara simultan** antara variabel *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Return On Assets* (X3), *Inventory Turnover Ratio* (X4) dan *Price Earning Ratio* (X5) terhadap Harga Saham (Y).

4.4.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinansi (R^2) digunakan untuk mengukur proporsi variasi dalam variabel terikat (Y) yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas (lebih dari satu) secara bersama-sama dan nilainya selalu positif. Persamaan regresi linear berganda semakin baik apabila nilai koefisien determinasi (R^2) semakin besar yaitu mendekati 1 dan cenderung meningkat nilainya sejalan dengan peningkatan jumlah variabel bebas. Sedangkan R adalah koefisien korelasi majemuk yang mengukur tingkat hubungan antara variabel terikat (Y) dengan semua variabel bebas yang menjelaskan secara bersama-sama dan nilainya selalu positif..

Tabel 4.13.
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,909 ^a	,826	,804	1840,87987	1,817

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, PER, CR, ITO

b. Dependent Variable: Harga Saham
(Sumber: data diolah SPSS)

Dalam praktiknya, nilai koefisien determinasi yang digunakan untuk analisis adalah nilai R^2 yang telah disesuaikan (R^2_{adjusted}). Besarnya koefisien determinasi dari hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 4.14 di atas, dimana nilai *Adjusted R-*

Square yaitu sebesar 0,804 yang artinya harga saham mampu dijelaskan oleh 5 (lima) variabel bebas yaitu: CR, DER, ROA, ITO, dan PER sebesar 80,4%. Sedangkan sisanya sebesar 19,6% variasi harga saham dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi penelitian ini.

4.5. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dapat dilakukan pembahasan sebagai berikut:

4.5.1. Pengaruh CR terhadap Harga Saham

Current Ratio merupakan salah satu rasio untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan yang dihitung dengan cara membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan kas dalam waktu dekat menutupi kewajiban perusahaan. Perlu diperhatikan apabila kewajiban lancar naik lebih cepat dari aset lancar perusahaan, maka rasio lancar akan turun. Menurut teori Brigham dan Houston (2010), nilai CR yang tinggi cenderung memiliki kinerja yang semakin baik. Dan secara umum investor akan lebih menyukai perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga ketika rasio CR meningkat akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut karena dapat meminimalkan risiko kerugian apabila perusahaan harus membayar kewajibannya dalam waktu dekat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Hendra (2013), Jacqueline (2014), dan Ridha (2016) yang menyimpulkan bahwa CR berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gadang (2013) dan Teska (2014) yang menyebutkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian CR dari mempengaruhi harga saham yang cukup signifikan. Para investor menganggap penting CR karena rasio ini mampu menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan ritel. Perusahaan yang dapat memenuhi kewajibannya tepat pada waktunya mengindikasikan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Namun penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas mempengaruhi harga saham secara negatif. Artinya, semakin rendah nilai CR maka harga saham akan semakin meningkat. Hal ini bertentangan dengan teori, yang menyatakan jika rasio likuiditas yang semakin tinggi dinilai memiliki kinerja yang baik, namun pada perusahaan ritel rasio likuiditas yang rendah cenderung lebih mampu menarik investor. Hal ini dikarenakan rasio likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan perusahaan tersebut kurang produktif. Aset lancar perusahaan tidak digunakan secara maksimal untuk meningkatkan profitabilitas. Besarnya uang kas, persediaan, dan piutang yang tidak dimanfaatkan secara efektif dan efisien dibandingkan dengan jumlah kewajiban lancarnya menjadi penyebab tingginya rasio likuiditas. Bagi perusahaan ritel, masalah persediaan sangat penting untuk diperhatikan. Perusahaan ritel dengan persediaan yang menumpuk dinilai kurang mampu bersaing untuk meningkatkan penjualan dan meraih profit yang maksimal, sehingga perusahaan dengan tingkat CR relatif lebih rendah akan lebih diminati investor. Perusahaan dengan CR rendah permintaan sahamnya akan naik, kemudian harga sahamnya akan meningkat.

4.5.2. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Rasio ini untuk mengukur rasio solvabilitas yaitu untuk mengetahui sejauh mana aktiva perusahaan dapat membiayai utang perusahaan baik jangka pendek

maupun jangka panjang. Dalam penelitian ini ditinjau dengan menggunakan rasio utang (*debt equity ratio*) dengan cara membagi total utang dengan modal sendiri perusahaan. Total utang termasuk seluruh kewajiban lancar dan utang jangka panjang. Menurut teori Brigham dan Weston (2005), semakin kecil rasio ini maka semakin diminati saham perusahaan tersebut, karena menunjukkan ketidakmampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

DER merupakan rasio yang mengukur besarnya utang yang ditanggung melalui modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai DER menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak komposisi utang daripada modal sendiri. Hal tersebut akan berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena laba perusahaan akan digunakan untuk memenuhi kewajiban utang terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham.

Tingkat DER mempunyai hubungan terbalik dengan harga saham perusahaan, artinya semakin tinggi nilai DER maka kemungkinan tingkat harga saham semakin rendah pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Teska (2014), Dewi (2012), dan Gadang (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sindhu (2013) dan Ridha (2016) yang menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian menunjukkan variabel DER berpengaruh terhadap harga saham. Jika dilihat dari hasil penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan ritel. Rasio DER dianggap mampu memberikan informasi kepada investor mengenai baik buruknya

kinerja perusahaan tersebut. Jika hutang perusahaan cenderung sedikit maka kinerja perusahaan dapat dinilai baik. Begitu pula sebaliknya, jumlah hutang yang cenderung tinggi akan ada kemungkinan resiko gagal bayar sehingga hal tersebut mempengaruhi harga saham ritel. Variabel DER perlu diperhatikan oleh investor dikarenakan perusahaan ritel membutuhkan aktiva yang dibiayai oleh utang atau modal sendiri untuk mengembangkan usahanya dan memperoleh keuntungan yang lebih besar lagi, sehingga besar kecilnya nilai DER berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

4.5.3 Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Rasio ROA salah satu cara untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan dihitung dengan membagi laba bersih dan total asetnya. Rasio profitabilitas ini sangat penting bagi perusahaan karena dapat dilihat apakah perusahaan mampu secara efektif menggunakan total asetnya dalam mencari keuntungan. Sehingga semakin tinggi nilai ROA akan membuat investor tertarik untuk membeli saham yang otomatis akan membuat harga saham tersebut naik. Menurut Munawir (2010: 89), ROA dalam analisis keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif).

Jika dilihat dari sudut pandang investor, indikator yang paling banyak digunakan adalah ROA atau sering disebut *Return On Investment* (ROI) menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi laba bersih dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Muhammad (2015) dan Dwi (2011) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Stella (2009), Rani (2013) dan Ridha (2016) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian, ROA memiliki pengaruh yang dominan diantara variabel penelitian lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa ROA dinilai sangat penting dan memiliki daya tarik tersendiri bagi investor dalam membeli saham. Jika nilai ROA semakin meningkat maka harapannya pengembalian keuntungan akan semakin besar, karena profitabilitas perusahaan juga meningkat. ROA dinilai mampu menggambarkan kinerja keuangan perusahaan ritel, sehingga berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut dikarenakan ROA sebagai rasio profitabilitas diukur dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga didapat hasil yang lebih signifikan dibandingkan dengan rasio probabilitas yang lain yang diukur dengan ekuitasnya atau hanya penjualannya saja.

4.5.4. Pengaruh ITO terhadap Harga Saham

Rasio aktivitas penting untuk mengetahui sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola asetnya dalam penelitian ini menggunakan rasio perputaran persediaan (*Inventory Turnover*) dengan cara membagi harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Menurut Brigham dan Houston (2010) ITO merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali pos penjualan dan persediaan berputar sepanjang tahun. Semakin tinggi nilai ITO maka semakin efektif dan efisien manajemen pengelolaan persediaan perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gadang (2013), Indra (2014) yang menyebutkan bahwa ITO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, sejauh ini penelitian untuk mengetahui

pengaruh harga saham yang menggunakan variabel ITO belum banyak dilakukan. Variabel ITO lebih banyak digunakan dalam mengukur pengaruhnya terhadap perubahan laba atau terkait *financial distress*.

Semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan persediaan untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, sehingga menunjukkan kecenderungan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Harga saham yang semakin tinggi cenderung memberikan harapan *return* yang semakin besar pula bagi investor. Pengaruhnya terhadap harga saham adalah positif sesuai dengan hasil penelitian yaitu apabila rasio ITO semakin tinggi maka berpengaruh juga kepada harga saham yang akan naik. Sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan rasio aktivitas untuk menarik investor untuk membeli saham perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ITO berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya apabila nilai ITO semakin tinggi, harga sahamnya akan semakin tinggi pula. Hal tersebut disebabkan karena ITO dinilai penting oleh investor dalam menilai harga saham. Nilai ITO cenderung dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik apabila memiliki perputaran persediaan yang cepat. Hal itu terjadi karena penjualan yang meningkat, yang diikuti dengan perputaran persediaan.

4.5.5. Pengaruh PER terhadap Harga Saham

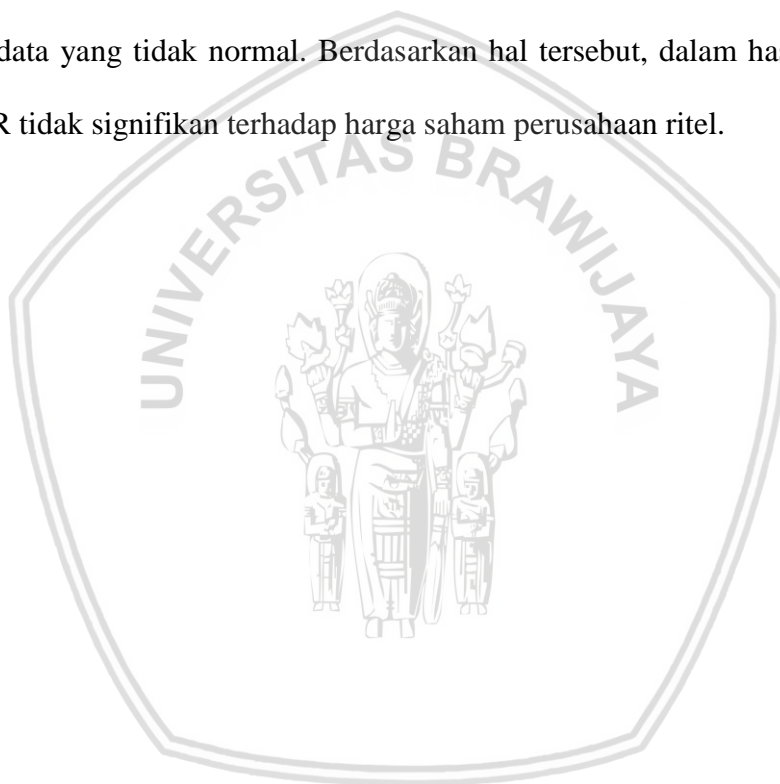
Variabel PER diteliti untuk mengetahui nilai pasar dan pengaruhnya terhadap harga saham. PER adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur nilai pasar yang mengaitkan harga saham perusahaan dengan laba. Para investor umumnya menggunakan PER sebagai salah satu variabel yang dipertimbangkan untuk

menentukan saham yang akan dibeli. Semakin tinggi PER menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang positif tentang perkembangan perusahaan kedepannya. Secara teori menurut Brigham dan Houston (2010), PER menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap rupiah laba yang dilaporkan dan rasio ini akan lebih tinggi bagi perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang bagus dan risikonya relatif lebih rendah. Penilaian rasio ini memberikan indikasi kepada manajemen perusahaan tentang pendapat investor apakah prestasi perusahaan mampu memberikan prospek yang baik kedepannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teska (2014), Gadang (2013) dan Ridha (2016), yang menyebutkan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sindhu (2013) dan Diko (2014) yang menyebutkan bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini membuktikan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Rasio PER memiliki keterbatasan dan kelemahan sehingga investor akan berusaha mengimbangnya dengan menggunakan informasi lain. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan ritel tidak terlalu memperhatikan nilai pasar, karena nilai pasar hanya dijadikan sebagai tolak ukur dalam menilai harga saat dibutuhkan, bukan mempengaruhi naik turunnya harga saham. Variabel lainnya selain PER dinilai lebih mampu untuk mempengaruhi harga saham perusahaan ritel.

Jika dikaitkan dengan teori efisiensi pasar yang menyatakan bahwa saham dihargai secara wajar dan telah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di publik, hal ini jelas tidak sesuai dengan hasil penelitian. Teori ini juga telah dibantah oleh Buffet, karena beberapa alasan yaitu para investor tidak selalu

rasional dan tidak memproses informasi dengan benar. Hal tersebut menyebabkan harga saham dinilai tidak wajar lagi, karena adanya ekpektasi berlebih dari investor. Selain itu, nilai pasar yang selalu berubah-ubah tidak akan mampu menggambarkan saham dalam jangka panjang. Alasan lain mengapa PER tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan ritel adalah karena di dalam analisa deskriptif nilai PER memiliki nilai standar deviasi paling tinggi dibanding dengan variabel lainnya, hal tersebut menunjukkan bahwa PER memiliki sebaran data yang tidak normal. Berdasarkan hal tersebut, dalam hasil penelitian nilai PER tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan ritel.



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dari penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel CR, ROA, DER dan ITO berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
2. Variabel PER tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, berikut beberapa saran yang dapat diberikan peneliti:

1. Bagi investor atau calon investor yang akan berinvestasi dalam pasar modal khususnya saham, salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan adalah faktor fundamental perusahaan. Hal ini disebabkan karena rasio-rasio dalam menilai kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Informasi yang lebih lengkap dalam menganalisis harga saham tentunya akan meminimalisir risiko yang dihadapi dan akan mempengaruhi besarnya keuntungan yang akan diperoleh investor. Walaupun pada kenyataannya investasi saham memerlukan pertimbangan lain seperti analisis teknikal dan intuisi.

2. Bagi peneliti yang tertarik melakukan penelitian dengan topik serupa disarankan untuk mengambil penelitian dengan objek yang berbeda, periode penelitian terbaru, dan rasio keuangan lain dalam menganalisis kinerja perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan dalam berinvestasi saham.

